

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2014

Marcela Paseková

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení ekonomické výkonnosti podniku

**Company's Economic Performance Evaluation**

Student:

Marcela Paseková

Vedoucí bakalářské práce:

Dr. Ing. Zuzana Čvančarová

Ostrava 2014

## Zadání bakalářské práce

Student: **Marcela Paseková**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku  
Specializace: 02 Ekonomika podniku  
Téma: **Hodnocení ekonomické výkonnosti podniku**  
**Company's Economic Performance Evaluation**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska hodnocení finanční výkonnosti podniku
  3. Vlastní analýza výkonnosti podniku
  4. Zhodnocení výsledků provedené analýzy a návrhy opatření ke zvýšení výkonnosti podniku
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-861-3163-7.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

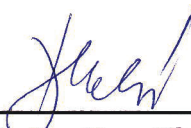
Vedoucí bakalářské práce: **Dr.Ing. Zuzana Čvančarová**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

**Prohlášení:**

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

v Ostravě ..... 9. 5. 2014 .....

..... Papuk .....

Marcela Paseková

**Poděkování:**

Tímto bych ráda poděkovala Dr. Ing. Zuzaně Čvančarové za odborné vedení a cenné rady při zpracování bakalářské práce. Poděkování patří také mé rodině, která mi poskytla zázemí a velký dík dětem za jejich toleranci.

<b>1. ÚVOD</b>	<b>5</b>
<b>2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA HODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU</b>	<b>6</b>
<b>2.1 Klasické ukazatele výkonnosti podniku</b>	<b>6</b>
2.1.1 Ukazatele zisku	6
2.1.2 Ukazatele cash flow	7
2.1.3 Ukazatele rentability	7
<b>2.2 Moderní ukazatele výkonnosti podniku</b>	<b>8</b>
2.2.1 Diskontované cash flow	8
2.2.2 Tržní přidaná hodnota – MVA	9
2.2.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA	9
<b>2.3 Finanční analýza jako nástroj řízení podnikové výkonnosti</b>	<b>11</b>
2.3.1 Horizontální analýza	12
2.3.2 Vertikální analýza	13
2.3.3 Trend obchodní marže a přidané hodnoty	13
2.3.4 Analýza rozdílových ukazatelů	14
2.3.5 Analýza poměrových ukazatelů	15
2.3.5.1 Ukazatele rentability	15
2.3.5.2 Ukazatele likvidity	16
2.3.5.3 Ukazatele aktivity	18
2.3.5.4 Ukazatele zadluženosti	18
2.3.5.5 Ukazatele finanční stability	20
2.3.5.6 Ukazatele kapitálového trhu	21
<b>2.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně</b>	<b>21</b>
2.4.1 Bankrotní modely	22
2.4.1.1 Tafflerův model	22
2.4.1.2 Model IN – Index důvěryhodnosti	23
2.4.2 Bonitní modely	24

<b>3. VLASTNÍ ANALÝZA VÝKONNOSTI PODNIKU</b>	<b>25</b>
<b>3.1 Charakteristika společnosti</b>	<b>25</b>
3.1.1 Zakladatelská historie společnosti XYZ, s.r.o.	25
3.1.2 Podnikatelská charakteristika společnosti	25
3.1.3 Organizační struktura společnosti	26
3.1.4 Ekonomická charakteristika společnosti	26
3.1.4.1 Ekonomické údaje společnosti	27
<b>3.2 Horizontální analýza</b>	<b>29</b>
<b>3.3 Vertikální analýza</b>	<b>30</b>
<b>3.4 Vývoj ukazatele obchodní marže a přidané hodnoty</b>	<b>34</b>
<b>3.5 Analýza finančních poměrových ukazatelů</b>	<b>34</b>
<b>3.6 Bankrotní model</b>	<b>37</b>
3.6.1 Tafflerův model	37
3.6.2 Model IN – Index důvěryhodnosti	38
<b>4. ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ PROVEDENÉ ANALÝZY A NÁVRHY OPATŘENÍ KE ZVÝŠENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU</b>	<b>39</b>
<b>5. ZÁVĚR</b>	<b>43</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b>	<b>44</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK</b>	<b>46</b>
<b>SEZNAM TABULEK</b>	<b>49</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b>	<b>50</b>
<b>SEZNAM GRAFŮ</b>	<b>51</b>
<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE</b>	<b>52</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	<b>53</b>

## 1. Úvod

V dnešní době neustále se zvyšujících nároků na podnik, je důležité mít výkonnost podniku stále pod kontrolou. Na podnik je neustále vyvíjen tlak ze strany konkurence, zákazníků, ale také uvnitř podniku ze strany zaměstnanců. Aby podnik mohl pružně reagovat na podmínky trhu, je důležité provádět hodnocení a rozbor finanční situace. Dobrá znalost finančního zdraví podniku je důležitá nejen pro podnik samotný, ale také pro investory, vlastníky podniku, banky a jiné věřitele. Měření výkonnosti podniku se stává aktuálním tématem pro dynamicky se rozvíjející se podnik, který chce být perspektivní a konkurenceschopný.

Jak správně měřit výkonnost a její velikost? Vlastník očekává návratnost vložených prostředků do podnikání, dodavatelé a banky schopnost podniku splácet své závazky, zaměstnanci očekávají odpovídající mzdové ohodnocení, stát podle schopnosti platit daně. K měření výkonnosti se využívají různé metody a vedení podniku se musí rozhodnout, kterou bude aplikovat v praxi. I když podnik zvolí pro něj nejvhodnější metodu, musí být schopen ze zjištěných výsledků vyvodit závěry a navrhnout opatření.

Cílem bakalářské práce je hodnocení ekonomické výkonnosti konkrétního podniku, včasné rozpoznání odchylek od požadovaných stavů a navrnutí kroků, které by vedly ke zlepšení. Při zpracování informací je vycházeno z výkazu zisku a ztráty z rozvahy a z příloh k účetním uzávěrkám. Údaje z účetnictví za období let 2008 až 2012 poskytla společnost XYZ, s.r.o. Jde o smyšlený název jen pro účely bakalářské práce, společnost si nepřije být v bakalářské práci jmenována.

První část bude zaměřena na popis metodiky hodnocení finanční výkonnosti, stručný popis vybraných metod finanční analýzy.

Druhá část se bude zabývat praktickou aplikací finanční analýzy. Pomocí vertikální a horizontální analýzy, poměrových ukazatelů rentability, likvidity, stability a zadluženosti bude proveden rozbor finančního zdraví společnosti XYZ, s.r.o. Finanční úroveň podniku bude také zhodnocena pomocí souhrnných modelů finanční úrovně.

V poslední části bude provedeno zhodnocení výsledků provedené analýzy včetně návrhů opatření ke zvýšení výkonnosti podniku.



## 2. Teoretická východiska hodnocení finanční výkonnosti podniku

V průběhu posledních desítek let došlo ke změně pohledu na výkonnost podniku ze strany vlastníků. Došlo k odklonu od tradičních ukazatelů směrem k preferování tržní hodnoty podniku. Důvod této změny je jednoduchý, jsou to vlastníci, kteří přišli s nápadem, vložili peníze a také nesou největší riziko podnikání (Pavelková, Knápková, 2005).

**Tabulka 2.1 Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku**

1. generace	2. generace	3. generace	4. generace
Zisková marže	Růst zisku	Výnosnost kapitálu (ROA, ROE, ROI)	Tvorba hodnoty pro vlastníky
Zisk/Tržby	Maximalizace zisku	Zisk/investovaný kapitál	EVA, CFROI, FCF

Zdroj: (Pavelková, Knápková, 2005, s. 13)

Pavelková, Knápková (2005) tvrdí, že mezi odborníky je vedena ostrá diskuse o volbě nejvhodnějšího řešení řízení a měření výkonnosti podniku – často se mluví o tzv. *válce ukazatelů*.

Klasické tradiční ukazatele vycházejí zejména z maximalizace zisku jako základního cíle podnikání. Naproti tomu jsou moderní ukazatele založeny na hodnotovém řízení a snaží se o propojení všech činností v podniku i lidí, s cílem zvýšení hodnoty vložených prostředků vlastníky do podnikání.

### 2.1 Klasické ukazatele výkonnosti podniku

K tradičním ukazatelům patří ukazatele absolutní hodnoty zisku, hotovostních toků a ukazatele rentability.

#### 2.1.1 Ukazatele zisku

Jak už bylo řečeno, základním cílem podnikání dle tradičních ukazatelů je maximalizace zisku, ten lze vyjádřit více způsoby:

- **EAT – čistý zisk** – jde o zisk po zdanění určen k rozdělení, z hlediska vlastníka nejdůležitější
- **EBT – zisk před zdaněním** – jde o zisk, který zahrnuje daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. EBT se používá při porovnávání výkonnosti mezi jednotlivými podniky v různých zemích s různým zdaněním
- **EBIT – zisk před úroky a zdaněním** – měří pouze provozní výkonnost, vhodný pro porovnávání jednotlivých divizí
- **EBITDA – zisk před úroky, zdaněním a odpisy** – výhodou je možnost srovnání podniků, kteří mají různou politiku odpisování

### 2.1.2 *Ukazatele cash flow*

Výkaz cash flow vypovídá o změnách peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za účetní období – jinak také přehled o peněžních tocích. *Peněžní prostředky* jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě. *Peněžní ekvivalenty* představují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný.

Analýza cash flow se provádí přímou nebo nepřímou metodou. *Přímá metoda* znamená bilanci všech příjmů a výdajů podniku, cash flow je pak rozdílem. *Nepřímá metoda* je výhodnější, cash flow je součtem čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků a úbytků aktiv a pasiv oproti počátečním stavům. Výkaz cash flow se člení podle aktiv podniku na *cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti* (Dluhošová a kol., 2010).

### 2.1.3 *Ukazatele rentability*

Ukazatele rentability měří míru zisku a výnosnost vloženého kapitálu. Jsou relativními ukazateli, lze je použít pro srovnání v čase i pro mezipodnikové srovnání. Hodnoty ukazatelů rentability jsou nejdůležitější pro akcionáře a případné investory. Charakteristika jednotlivých ukazatelů rentability je podrobněji rozepsána v kapitole 2.3.5, která se věnuje poměrovým ukazatelům.

## 2.2 Moderní ukazatele výkonnosti podniku

„**Mařík a Maříková** uvádějí kritéria, která by měl splňovat moderní ukazatel:

- vykazovat co nejúžší vazbu na hodnotu akcií (shareholder value). Tato vazba by měla být prokazatelná statistickými propočty;
- umožňovat využití co nejvíce informací a údajů poskytovaných účetnictvím, včetně ukazatelů, které jsou na účetních údajích postaveny. Tento požadavek směřuje jednak ke snížené pracnosti propočtu a jednak ke zvýšení komunikativnosti s dosavadní praxí;
- překonávat dosavadní námitky proti účetním ukazatelům postihujícím finanční efektivnost. Především je třeba, aby zahrnoval kalkulaci rizika a bral v úvahu rozsah vázaného kapitálu;
- umožňovat hodnocení výkonnosti a zároveň i ocenění podniků.

Uvedené požadavky by měly být doplněny ještě o dva významné aspekty:

- ukazatel by měl umožňovat jasnou a přehlednou identifikaci jeho vazby na všechny úrovně řízení;
- ukazatel by měl podporovat řízení hodnoty.

Najít ukazatel výkonnosti, který by vyhověl všem výše uvedeným požadavkům, je obtížné, uvedeme ty, které jsou ve světě podnikové praxe nejrozšířenější“ (Knápková, Pavelková, 2005, s. 39).

### 2.2.1 Diskontované cash flow

Diskontované cash flow zohledňuje čas a riziko a proto je vhodným měřítkem při hodnocení výhodnosti investic pomocí *čisté současné hodnoty* nebo *vnitřního výnosového procenta*.

$$\text{Čistá současná hodnota} - \text{NPĚ} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K \quad (2.1)$$

$CF_t$  - peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech životnosti investice

$K$  - kapitálový výdaj spojený s investicí

$n$  - doba životnosti investice

$i$  - diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice

Pro podnik je projekt přijatelný pokud je  $NPV > 0$ , projekt zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu podniku.

*Vnitřní výnosové procento* představuje takovou výnosnost investice, při které je čistá současná hodnota rovna nule. Vnitřní výnosové procento je vypočítáno tak, že nejdříve je proveden výpočet čisté současné hodnoty při zvolené diskontní sazbě. Pokud je NPV kladná, je zvolena vyšší diskontní sazba a NPV vypočítáno znovu. Pokud je vypočítaná NPV záporná, je pro výpočet IRR zvolen vzorec:

$$\text{Vnitřní výnosové procento} - \text{IRR} = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} \times (i_V - i_N) \quad (2.2)$$

$i_N$  – diskontní sazba, při níž NPV je kladná ( $NPV_N$ )

$i_V$  – diskontní sazba, při níž NPV je záporná ( $NPV_V$  do vzorce se dosazuje v absolutní hodnotě)

Pokud je vypočítaná NPV záporná, je zvolena pro další výpočet nižší diskontní sazbu a je hledána taková sazba, při které vyjde NPV kladná a pak opět stejný postup dle vzorce (2.2).

### 2.2.2 Tržní přidaná hodnota – MVA

Tržní přidaná hodnota je rozdílem mezi tržní hodnotou podniku a investovaným kapitálem. Cílem je dosažení co nejvyšší hodnoty MVA. Zvýšení MVA lze dosáhnout pouze v případě, že investovaný kapitál vydělá více, než jsou náklady na kapitál. MVA může být zvýšeno také snížením hodnoty investovaného kapitálu při zachování tržní hodnoty podniku. Ukazatel lze použít pouze u podniků veřejně obchodovatelných.

### 2.2.3 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Ekonomickou přidanou hodnotu lze definovat jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem a kapitálovými náklady. EVA představuje ekonomický zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů na kapitál.

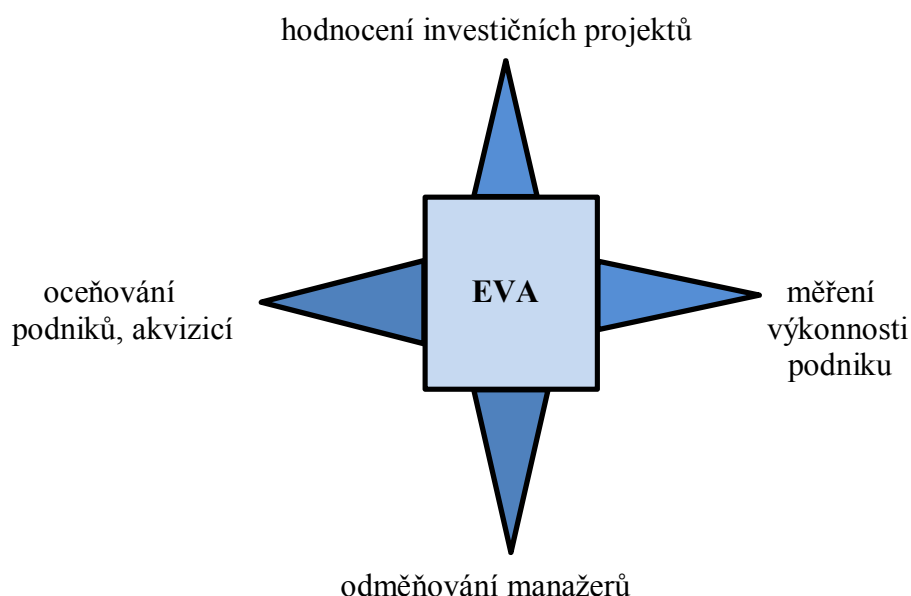
$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - W\% \text{CC} \times C \quad (2.3)$$

NOPAT – zisk z hlavní činnosti po zdanění

C – kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

**Obrázek 2.1 EVA jako systém řízení podniku**



Zdroj: (Knápková, Pavelková, 2005, s. 49)

EVA je takový systém řízení podniku, který spojuje všechny úrovně řízení a umožňuje managementu rozhodovat za jediné podmínky – ekonomické přidané hodnoty, jako měřítko zvýšení hodnoty prostředků vložených vlastníky podniku.

Peter Drucker napsal: „*Není žádného zisku, dokud nevyděláš náklady na kapitál. Alfred Marshall to řekl v roce 1896, Peter Drucker to řekl v roce 1954 a 1973 a nyní EVA tuto myšlenku díky bohu systematizuje.*“ (Knápková, Pavelková, 2005, s. 50)

Moderní ukazatele jsou v bakalářské práci zmíněny jen pro ucelený přehled, v samotné praktické části nebude provedeno zhodnocení dle výše uvedených ukazatelů. Při hodnocení výkonnosti podniku bude použita tradiční finanční analýza.

## 2.3 Finanční analýza jako nástroj řízení podnikové výkonnosti

Pro hodnocení výkonnosti podniku se používá především finanční analýza, jejímž cílem je posoudit současnou finanční situaci podniku, přičemž se vychází z údajů minulých období a připravit opatření ke zlepšení finanční situace a zajištění další prosperity podniku.

Počátky finanční analýzy jsou spojeny se vznikem peněz a první dostupné zprávy o její aplikaci pocházejí ze Spojených států amerických. V počátcích jejího vzniku šlo jen o teoretické práce. Finanční analýza se postupně přizpůsobovala době, ve které měla fungovat. S nástupem počítačů se změnila i struktura finanční analýzy a také důvody a matematické principy jejího zpracování. Začátkem 20. století se začíná o finančních analýzách hovořit i v Čechách. Zpočátku pod pojmem „*analýza bilanční*“. Po druhé světové se již k rozboru finanční situace státu, odvětví nebo podniku začíná používat také pojem „*finanční analýza*“, ale vzhledem k podmínkám, které v našem státě po druhé světové válce byly, se pojem finanční analýza začíná hojně používat až po roce 1989. V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou má finanční analýza dlouhodobou tradici. Z hlediska reálného zhodnocení ekonomické situace firmy zaujímá finanční analýza důležité místo ve strategickém řízení firmy je také součástí marketingové SWOT analýzy, výsledky finanční analýzy jsou obvykle vstupními daty pro finanční plánování a nemalý význam má i při pohledu zvenčí pro investory. Finanční analýzu si lze představit jako rozbor kterékoliv činnosti, při které je uvažováno o penězích a čase, zjednodušeně řečeno - každá rodina, která plánuje své rodinné finance tak provádí zjednodušenou finanční analýzu. Při zpracování finanční analýzy je důležité si uvědomit, pro kterou cílovou skupinu bude určena, jiné požadavky na zpracování budou mít investoři – vlastníci, kteří si chtějí ověřit výnosnost vložených prostředků, jinak bude zpracována analýza pro věřitele – banky, pro které bude důležitá likvidita a ziskovost podniku v dlouhodobém časovém horizontu. Výsledky finanční analýzy je vhodné také srovnávat. Růčková ve své knize uvádí srovnání z hlediska *mezinárodního* – vhodné u firem, které pracují v mezinárodních vztazích, *národního hospodářství* – uživatelé přebírají analýzu a používají ji při analýze svého podniku, *analýza odvětví* – srovnání podniků, které jsou si podobné, přičemž se vychází z klasifikace ekonomických činností OKEČ, *analýza podniků a společností* – při analýze je nutné posuzovat společnost a podnik v rámci stejného odvětví a národního hospodářství. Všechny uvedené analýzy je nutné zpracovávat metodou *top down – postup*

*shora dolů* – tzn. od národohospodářských analýz přes analýzu odvětví k společnosti (Růčková, 2010).

Kvalitní zpracování finanční analýzy závisí na použitých vstupních datech. Základním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy jsou:

- **výkazy z účetnictví** – výkaz zisku a ztráty, rozvaha a výkaz o pohybu peněžních toků - Cash Flow. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou výkazy, jejichž struktura je stanovena Ministerstvem financí, což je výhodou pro zpracovatele analýzy,
- **výkazy vnitropodnikového účetnictví** – podnik si je vytváří sám podle potřeby, např. sleduje náklady a výkony podle jednotlivých středisek,
- **finanční informace** – účetní výkazy, výroční zprávy, prognózy finančních analytiků, burzovní informace,
- **kvantifikovatelné nefinanční informace** – firemní statistiky odbytu, produkce, zaměstnanosti, interní směrnice, prospekty,
- **nekvantifikovatelné informace** – zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení.

*Rozvaha* zachycuje údaje o stavu aktiv a zdroje krytí tzn. pasiva a to vždy k určitému datu, tzn., že se jedná o stavové ukazatele. Sestavuje se zpravidla k poslednímu dni účetního období. Výkaz zisku a ztráty obsahuje údaje o výnosech a nákladech podniku za určitý časový interval, jde o tzv. tokové ukazatele. Souhrnně řečeno jedná se o *absolutní ukazatele*, které slouží k analýze vývojových trendů – *horizontální analýza* a analýze struktury položek jednotlivých výkazů – *vertikální analýza*. Z rozdílu stavových ukazatelů jsou získány *rozdílové ukazatele*. Pokud jsou stavové údaje dány do poměru s jinými údaji, které spolu určitým způsobem souvisejí, vzniknou *poměrové ukazatele*.

### **2.3.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase. Pomocí této analýzy je zjišťováno, jak se změnila položky oproti minulému období. Porovnávání je prováděno po řádcích tzv. horizontálně. Analýza je zpracovávána minimálně za dvě období. Při zpracování je důležité vzít v úvahu také inflaci, která může výsledky výrazně zkreslit. Změny lze vyčíslit jako absolutní nebo jako relativní hodnotu (Hrdý, Krechovská, 2009).

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.4)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.5)$$

$U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok a  $t - 1$  je předcházející rok

### 2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje podíl jednotlivých položek účetních výkazů na určité celkové hodnotě, a je vykazována v procentech. Při analýze rozvahy jsou položky výkazu vyjádřeny procentem z celkových aktiv resp. pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty jsou položky procentuálně porovnávány vzhledem k celkovým výnosům nebo tržbám. Vertikální analýza je zpracovávána po řádcích shora dolů – tedy vertikálně (Hrdý, Krechovská, 2009).

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_t}{\Sigma U_t} \quad (2.6)$$

$U_t$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\Sigma U_t$  je velikost absolutního ukazatele

### 2.3.3 Trend obchodní marže a přidané hodnoty

U analýzy podniku, jehož převažující činností je prodej zboží je možné analyzovat vývoj obchodní marže pomocí ukazatele obchodní marže v čase.

$$\text{obchodní marže} = \text{tržby z prodeje zboží} - \text{náklady na pořízení zboží} \quad (2.7)$$

$$\text{ukazatel obchodní marže} = \frac{\text{obchodní marže}}{\text{tržby z prodeje zboží}} \quad (2.8)$$

Dalším důležitým ukazatelem je přidaná hodnota, kterou jednoduše získáme z výkazu zisku a ztráty neboť je její součástí. Pro vývoj přidané hodnoty je vhodné vypočítat ukazatel marže přidané hodnoty.

$$\text{ukazatel marže přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{tržby z prodeje zboží, výrobků a služeb}} \quad (2.9)$$



### 2.3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů představuje rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Mezi nejčastěji používané rozdílové ukazatele patří *čistý pracovní kapitál*. Čistý pracovní kapitál je významným ukazatelem platební schopnosti podniku. ČPK říká, kolik provozních prostředků firmě zůstane, pokud budou uhrazeny všechny krátkodobé závazky, z logiky věci vyplývá, že by měl být kladný. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál tím větší by měla být likvidita podniku. Pokud je hodnota čistého pracovního kapitálu záporná, jde o nekrytý dluh.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.10)$$

Obrázek 2.2 Znázornění ČPK v rozvaze podniku

Aktiva			Pasiva	
Stálá aktiva	Oběžná aktiva	Čistý pracovní kapitál	Základní kapitál	
			Nerozdělený zisk	
Zásoby			Čistý zisk	
Pohledávky			Dlouhodobé bankovní úvěry	
Finanční majetek			Krátkodobé závazky	

Zdroj: (Dluhošová a kol., 2010, s. 85)

Dalším rozdílovým ukazatelem jsou *čisté pohotové prostředky*, které jsou rozdílem mezi pohotovými prostředky a okamžitě splatnými závazky. Tento ukazatel není ovlivněn způsoby oceňování.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.11)$$

Kompromisem mezi výše uvedenými ukazateli je *čistý peněžní majetek*, který zahrnuje kromě pohotových prostředků a jejich ekvivalentů do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky vyjma nevymahatelných pohledávek.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.12)$$

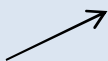
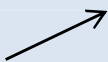
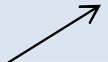
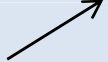
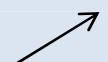
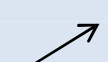
### 2.3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů analyzuje vzájemné vazby a souvislosti mezi jednotlivými položkami. Je jednou z nejoblíbenějších metod, umožňuje získat rychlý přehled o financích podniku. Poměrových ukazatelů bylo navrženo velké množství, navzájem se liší pouze drobnými modifikacemi, a proto jsou tříděny do skupin dle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu.

#### 2.3.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Výpočet ukazatelů rentability je poměrně snadný, údaje jsou čerpány z výkazu zisku a ztráty a jsou snadno dostupné. Obecně řečeno je rentabilita poměrem zisku a vloženého kapitálu. V praxi existují modifikace ukazatelů rentability, které se liší podle toho, který zisk pro výpočet použijeme. U všech ukazatelů rentability je trendem zvyšování jejich hodnoty v čase.

Tabulka 2.2 – Přehled ukazatelů rentability

Ukazatel	Vzorec	Trend
ROA – rentabilita aktiv	$\frac{EBIT}{aktiva}$	
ROA	$\frac{EAT + úroky (1 - t)}{aktiva}$	
ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů	$\frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy}$	
ROE – rentabilita vlastního kapitálu	$\frac{EAT}{vlastní kapitál}$	
ROS – rentabilita tržeb	$\frac{EAT}{tržby}$	
ROC – rentabilita nákladů	$\frac{EAT}{celkové náklady}$	

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)

*Ukazatel ROA* měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. V tabulce je uveden i modifikovaný vzorec, kdy je počítáno s čistým ziskem a t je sazba daně z příjmu.

*ROCE* je rentabilita dlouhodobých zdrojů a představuje míru zhodnocení všech aktiv, které byly financovány vlastním a cizím dlouhodobým kapitálem. Vyjadřuje efektivnost hospodaření podniku.

*Ukazatel ROE* vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Míra zisku vypočtená z vlastního kapitálu ukazuje, zda kapitál přináší dostatečný výnos vlastníkům.

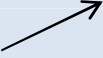
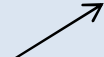
*Ukazatel ROS* je rentabilitou tržeb a vyjadřuje ziskovou marži podniku, je vhodný pro porovnávání v čase a pro mezipodnikové srovnání. Pokud jsou srovnávány podniky z různých zemí, je vhodné zvolit při výpočtu zisk před úroky a zdaněním EBIT, aby nedošlo k ovlivnění různou mírou zdanění. Nízká úroveň ukazatele ROS je znakem chybně řízeného podniku, střední úroveň odráží kvalitní práci managementu a dobrého jména podniku na trhu, vysoké hodnoty ROS vypovídají o nadprůměrném podniku.

*Rentabilita nákladů* je doplňkovým ukazatelem k ukazateli rentability tržeb. Čím vyšší je ukazatel ROC tím vyšší je procento zisku a tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do procesu.

#### **2.3.5.2 Ukazatele likvidity**

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost hradit své závazky, získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Ukazatele likvidity poměří to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Příliš nízká likvidita může být zdrojem problémů s věřiteli a dodavateli, naopak vysoká likvidita váže finanční prostředky, které je možné investovat. V literatuře je často uvedeno, že nedostatečná likvidita vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se objeví na trhu podnikatelských příležitostí. V případě nízké likvidity přistupuje podnik k rizikovým projektům s respektem, aby ještě více nezhoršil svoji likviditu.

**Tabulka 2.3 – Přehled ukazatelů likvidity**

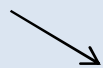
Ukazatel	Vzorec	Trend
Celková likvidita	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$	stabilita
Pohotová likvidita	$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$	
Okamžitá likvidita	$\frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$	

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)

Krátkodobé závazky představují závazky neúročené z obchodního styku a krátkodobé bankovní úvěry. Doporučená hodnota ukazatele celkové likvidity je v rozmezí od 1,5 do 2,5. Pro činnost podniku je důležité, aby krátkodobé dluhy byly kryty složky majetku, které jsou pro tento účel určeny. Pokud podnik dlouhodobě využívá ke krytí krátkodobých závazků prostředky určené pro jiné účely, může toto počínání ohrozit budoucí vývoj podniku. Častým problémem podniku je, že není schopen oběžná aktiva v krátkém čase přeměnit na hotovost. Zásoby mohou být obtížně prodejné nebo pro výrobu již nepoužitelné. Tento nedostatek částečně řeší další ukazatel a tím je *pohotová likvidita*, která počítá jen s peněžními prostředky v hotovosti na bankovních účtech s obchodovatelnými cennými papíry a s pohledávkami očištěnými o pohledávky nedobytné. Hodnota ukazatele pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Ukazatel *okamžité likvidity* počítá jen s nejlikvidnějšími prostředky a to s penězi v hotovosti na bankovních účtech a s šeky. Ukazatel by měl být v rozmezí od 0,2 do 0,5 (Dluhošová a kol., 2010).

Ukazatele likvidity je vhodné doplnit *ukazateli struktury oběžných aktiv*.

**Tabulka 2.4 – Přehled ukazatelů struktury oběžných aktiv**

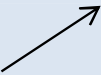
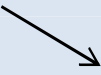


Ukazatel	Vzorec	Trend
Podíl pohledávek na OA	$\frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}}$	
Podíl zásob na OA	$\frac{\text{zásoby}}{\text{oběžná aktiva}}$	Stabilita

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)

### 2.3.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí míru vázanosti kapitálu a měří schopnost podniku využívat vložených prostředků. Jedná se o ukazatele doby obratu a obratovosti, které podnik využívá pro řízení aktiv. Ukazatele obratovosti měří, kolikrát se daná položka využije při podnikání. Ukazatele doby obratu měří počet dní, za které se položka obrátí.

**Tabulka 2.5 – Přehled ukazatelů aktivity**

Ukazatel	Vzorec	Trend
Obrátka celkových aktiv (počet obrátů/rok)	$\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$	
Doba obratu aktiv (dny)	$\frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}}$	
Doba obratu zásob (dny)	$\frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}}$	
Doba obratu pohledávek (dny)	$\frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}}$	
Doba obratu závazků (dny)	$\frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}}$	Stabilita

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)








Ukazatele aktivity je možné porovnávat vzájemně mezi sebou. Například ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasování a od vzniku závazků do doby jeho úhrady. Tento časový nesoulad ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků větší než součet doby obratu pohledávek a zásob pak dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby. Mezi likviditou a aktivitou je úzká vazba a je nutné hledat kompromisy.

### 2.3.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Zadluženost podniku neznamena jeho negativní charakteristiku, určitá míra zadlužení je pro podnik užitečná. Podnik většinou usiluje o takovou finanční strukturu, při které jsou náklady na kapitál minimální

a odpovídají struktuře majetku. Detailní rozbor zadluženosti napoví, zda je struktura kapitálu vůči majetku optimální, či zda je podnik podkapitalizován nebo překapitalizován.

**Tabulka 2.6 – Přehled ukazatelů zadluženosti**

Ukazatel	Vzorec	Trend
Celková zadluženost	$\frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$	
Dlouhodobá zadluženost	$\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$	
Běžná zadluženost	$\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$	
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$	
Úrokové krytí	$\frac{EBIT}{\text{úroky}}$	
Úrokové zatížení	$\frac{\text{úroky}}{EBIT}$	
Úvěrová zadluženost	$\frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}}$	Stabilní
Doba návratnosti úvěru	$\frac{\text{úvěry}}{EAT + odpisy}$	

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)

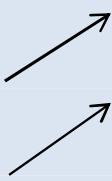
*Celková zadluženost* měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z kterého je financován majetek podniku. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím vyšší je riziko věřitelů. Ukazatel má význam pro dlouhodobé věřitele zejména komerční banky. *Dlouhodobá a běžná zadluženost* jsou analytickými ukazateli celkové zadluženosti. Ukazatel *zadluženosti vlastního kapitálu* závisí na fázi vývoje podniku a postoji vlastníků. U stabilních podniků by se měl ukazatel pohybovat mezi 80 % až 120 %. Ukazatel *úrokového krytí* udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tzn. kolikrát je zajištěno placení úroků. Čím vyšší je úrokové krytí, tím je finanční situace podniku lepší. Je-li hodnota úrokového krytí rovna 100 %, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky - vytvořený zisk je nulový. Pokud je ukazatel nižší než 100 %, znamená to, že podnik nevydělá ani na úroky. Ukazatel *úrokového zatížení* vyjadřuje, kolik celkového

vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Ukazatel *úvěrového zadlužení* je důležitý u podniků, které využívají k financování cizích zdrojů především bankovní úvěry. *Doba návratnosti úvěru* udává počet let, které jsou nutné ke splacení úvěrů z provozního Cash Flow. Tento ukazatel používají především komerční banky při rozhodování o poskytování úvěrů.

### 2.3.5.5 Ukazatele finanční stability

Ukazatele finanční stability porovnávají údaje z bilance a umožňují hodnotit vztah podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. K nejdůležitějším ukazatelům patří *ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech*, který udává jak je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jak je finančně samostatný. Ukazatel, který porovnává dlouhodobý kapitál vůči stálým aktivům, udává do jaké výše je kryt dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek dlouhodobými zdroji. *Stupeň krytí stálých aktiv* by měl dosahovat hodnoty 100 %, tzn., že stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Ukazatele finanční stability jsou doplněny ještě o *ukazatel podílu stálých aktiv, oběžných aktiv a zásob*. Vztah mezi stálými a oběžnými aktivy se liší podle stupně automatizace v podniku a také podle odvětví. Nejvyšší je podíl stálých aktiv v těžkém průmyslu a u prvovýroby. Vysoký podíl stálých aktiv snižuje přizpůsobení podniku na výkyvy poptávky a naopak, čím nižší podíl stálých aktiv tím snazší přizpůsobení podniku podmínkám trhu (Dluhošová a kol., 2010).

**Tabulka 2.7 – Přehled ukazatelů finanční stability**







Ukazatel	Vzorec	Trend
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$	
Stupeň krytí stálých aktiv	$\frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$	
Podíl stálých aktiv	$\frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}$	Závislé na typu podniku
Podíl oběžných aktiv	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}$	Závislé na typu podniku
Podíl zásob	$\frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}}$	Závislé na typu podniku

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)

### 2.3.5.6 Ukazatele kapitálového trhu

U těchto údajů se vychází z účetních údajů a také z údajů kapitálového trhu. Vzhledem k tomu mohou tyto ukazatele využít jen podniky, které vedou účetnictví, jejich forma podnikání je akciová společnost a jejich akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích.

**Tabulka 2.8 – Přehled ukazatelů kapitálového trhu**

Ukazatel	Vzorec	Trend
Čistý zisk na akcii	$\frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}}$	
Price – Earnings Ratio (P/E)	$\frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{celková aktiva}}$	
Dividendový výnos	$\frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$	
Payout Ratio (výplatní poměr)	$\frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}}$	
Market-to-Book Ratio	$\frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}}$	
Účetní hodnota akcie	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}}$	

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)

## 2.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Vzhledem k tomu, že je téměř vyloučené, aby podnik dosahoval dobrých výsledků ve všech ukazatelích, je zapotřebí při hodnocení finanční úrovně podniku použít kromě poměrových ukazatelů také souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Jde o specifické metody ve finančních analýzách, jejichž smyslem je vyjádření úrovně finanční situace a výkonnosti podniku jedním číslem. Mezi modely neexistuje hranice, obě skupiny modelů si kladou za cíl přiřadit firmě jediné číslo, které bude vypovídat o finančním zdraví firmy. Jedná se o systém včasného varování, který má za úkol rozpoznat příčiny nestability podniku, které signalizují bankrot podniku, nebo naopak proč dochází ke snižování jeho



hodnoty. Nástroji, které vyjadřují a měří finanční úroveň, jsou *rating*, tzn. schopnost firmy dostát svým závazkům a *pravděpodobnost úpadku*.

**Tabulka 2.9 – Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně**

Bankrotní	Ratingové
Altmanův model	Tamariho model
Tafleřův model	Kralickuv Quick – test
Model IN – index důvěryhodnosti	Rychlý test

Vlastní zpracování - zdroj: (Dluhošová a kol., 2010)

#### **2.4.1 Bankrotní modely**

*Bankrotní modely* sledují symptomy, které jsou typické pro bankrot a informují podnik, zda je ohrožen bankrotem. Vychází z předpokladu, že pokud je podnik ohrožen bankrotem tak již delší dobu vykazuje symptomy typické pro bankrot. K nejčastějším symptomům patří problémy jako je likvidita, výše ČPK a rentabilita celkového vloženého kapitálu.

##### **2.4.1.1 Tafflerův model**

Pro svou jednoduchost výpočtu patří k oblíbeným bankrotním modelům v České republice. Tafflerův model je součtem hodnot čtyř ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, existuje v základním tvaru a v modifikovaném tvaru. Podle toho, který vzorec je použit, podle toho se přistupuje k interpretaci výsledků. Tafflerův model charakterizuje platební schopnost společnosti, ukazatel  $X_1$  měří ziskovost,  $X_2$  pracovní kapitál,  $X_3$  finanční riziko a ukazatel  $X_4$  likviditu.

*Základní rovnice Tafflerova modelu*

$$ZT = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4 \quad (2.13)$$

kde  $X_1$  – EBIT/ krátkodobé dluhy  $X_2$  – oběžná aktiva/cizí zdroje  
 $X_3$  – krátkodobé dluhy/aktiva  
 $X_4$  – (finanční majetek – krátkodobé dluhy)/provozní náklady

*Modifikovaná rovnice Tafflerova modelu*

$$ZT = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4 \quad (2.14)$$

Význam jednotlivých položek je stejný jako u rovnice v základním modelu, rozdíl je jen v položce  $X_4$ , která se rovná podílu tržeb a celkových aktiv.

**Tabulka 2.10 – Interpretace výsledků Tafflerova modelu**

	<b>Základní rovnice</b>	<b>Modifikovaná rovnice</b>
<b>Velká pravděpodobnost bankrotu</b>	Hodnoty pod 0,00	Hodnoty pod 0,2
<b>Malá pravděpodobnost bankrotu</b>	Hodnoty vyšší než 0	Hodnoty vyšší než 0,3

Vlastní zpracování – zdroj: (Růčková, 2010)

#### **2.4.1.2 Model IN – Index důvěryhodnosti**

K dalším bankrotním modelům patří *model IN – Index důvěryhodnosti*, který byl zpracován manžely Neumaierovými. Model IN hodnotí podniky v rámci českého prostředí. Tento model je výsledkem analýzy 24 matematicko-statistických modelů a vychází z praktických zkušeností a analýz více než tisíce českých firem. Stejně jako Tafflerův model je i model IN vyjádřen rovnicí a každému ukazateli je rovněž přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví.

$$IN = V_1 \times \frac{A}{CZ} + V_2 \times \frac{EBIT}{U} + V_3 \times \frac{EBIT}{A} + V_4 \times \left(\frac{T}{A}\right) + V_5 \times \frac{OA}{KZ+KBU} + V_6 \times \frac{ZPL}{T} \quad (2.15)$$

kde  $A$  – aktiva  $CZ$  – cizí zdroje  $U$  – nákladové úroky  
 $T$  – tržby  $OA$  – oběžná aktiva  $KZ$  – krátkodobé závazky  
 $KBU$  – krátkodobé bankovní úvěry  $ZPL$  – závazky po lhůtě splatnosti  
 $V_n$  – váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele

O několik let později vznikl model vlastnický, který respektuje schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy jsou stejné pro všechny podniky, nerozlišuje se obor podnikání, jak je tomu ve vzorci č. 2.16 (Růčková, 2010).

#### *Vlastnický model*

$$IN\ 99 = -0,017 \times \left( \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \right) + 4,573 \times \left( \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \right) + 0,481 \times \left( \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \right) + 0,015 \times \left( \frac{OA}{KZ+KBÚ} \right) \quad (2.16)$$

**Tabulka 2.11 – Interpretace výsledků indexu IN 99**

	IN	IN 99
<b>Podnik s dobrým finančním zdravím</b>	Index > 2	Index ≥ 2,07
<b>Podnik s potencionálními problémy</b>	Index 1 -2	Index 0,684-2,07
<b>Podnik s existenčními problémy</b>	Index < 1	Index ≤ 0,684

Vlastní zpracování – zdroj: (Růčková, 2010)

#### **2.4.2 Bonitní modely**

*Bonitní modely* zkoumají, zda podnik patří k dobrým či špatným podnikům, vychází také ze symptomů, které jsou identické pro zhoršování finanční situace. Modely porovnávají podniky v rámci stejného oboru podnikání. Přehled bonitních modelů je uveden v tabulce č. 2.9. Pomocí bonitních modelů nebude prováděno hodnocení finančního zdraví společnosti XYZ, s.r.o.

### **3. Vlastní analýza výkonnosti podniku**

#### **3.1 Charakteristika společnosti**

Údaje k analýze výkonnosti podniku poskytla společnost XYZ, s.r.o., která jak již bylo uvedeno v úvodu práce, si nepřeje být jmenována. Přání společnosti bylo respektováno, nicméně je nutné nastínit vznik, historii a vývoj společnosti.

##### **3.1.1 Zakladatelská historie společnosti XYZ, s.r.o.**

Společnost vznikla 17. března 1995 a jejím předmětem podnikání je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Společenská smlouva byla sepsána 30. 11. 1994 a upravuje obchodní podíly, orgány společnosti a rozsah jejich zmocnění, práva a povinnosti společníků, jednatelů a rozhodování valné hromady ve věcech společnosti. Základní jmění společnosti činilo 100.000,-- Kč a bylo splaceno dvěma společníky, jejichž obchodní podíly byly ve výši 80% a 20%. V roce 1999 bylo valnou hromadou schváleno navýšení základního jmění na 500.000,-- Kč s tím, že obchodní podíly jednotlivých společníků zůstaly zachovány. V roce 2006 bylo valnou hromadou rozhodnuto o převodu 20% obchodního podílu na jednoho ze společníků, hodnota tohoto podílu byla 2.700.000,-- Kč.

##### **3.1.2 Podnikatelská charakteristika společnosti**

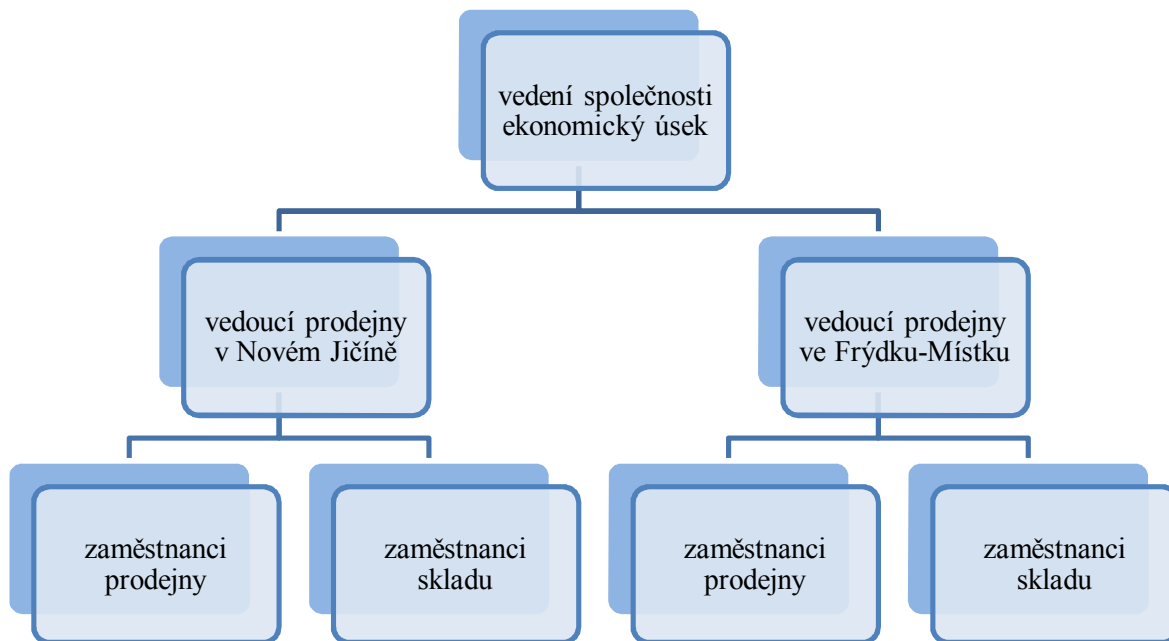
Společnost XYZ, s.r.o. patří k dodavatelům kompletního vybavení koupelen včetně veškerého stavebního materiálu a ve svém oboru patří k významným společnostem v Moravskoslezském regionu a zároveň se řadí k významným odběratelům mnohých výrobců z řad členských zemí Evropské unie. Své služby nabízí zákazníkům v maloobchodních prodejnách i firmám ve velkoobchodě. Vzorkové prodejny společnosti jsou v Novém Jičíně a ve Frýdku-Místku. V prodejnách jsou vybavené koupelnové boxy a vyškolený personál poskytuje veškeré informace o produktech. Společnost XYZ, s.r.o. poskytuje také grafické návrhy koupelen.

V roce 2009 provedla společnost rekonstrukci provozovny ve Frýdku – Místku. Kompletně byla zrekonstruována střecha a došlo k rozšíření skladových prostor. Společnost XYZ, s.r.o. je vlastníkem výše zmíněných provozoven.

### 3.1.3 Organizační struktura společnosti

V současné době je ve společnosti zaměstnáno 22 zaměstnanců. V letech 2008 až 2012 byl průměrný stav 19 zaměstnanců.

Obrázek 3.1 – Hierarchie ve společnosti



Vlastní zpracování – zdroj: firemní informace

### 3.1.4 Ekonomická charakteristika společnosti

Společnost XYZ, s.r.o. je ze zákona povinna vést účetnictví a je plátcem následujících daní:

- daň z příjmu právnických osob
- daň ze závislé činnosti
- srážková daň
- daň z přidané hodnoty
- silniční daň

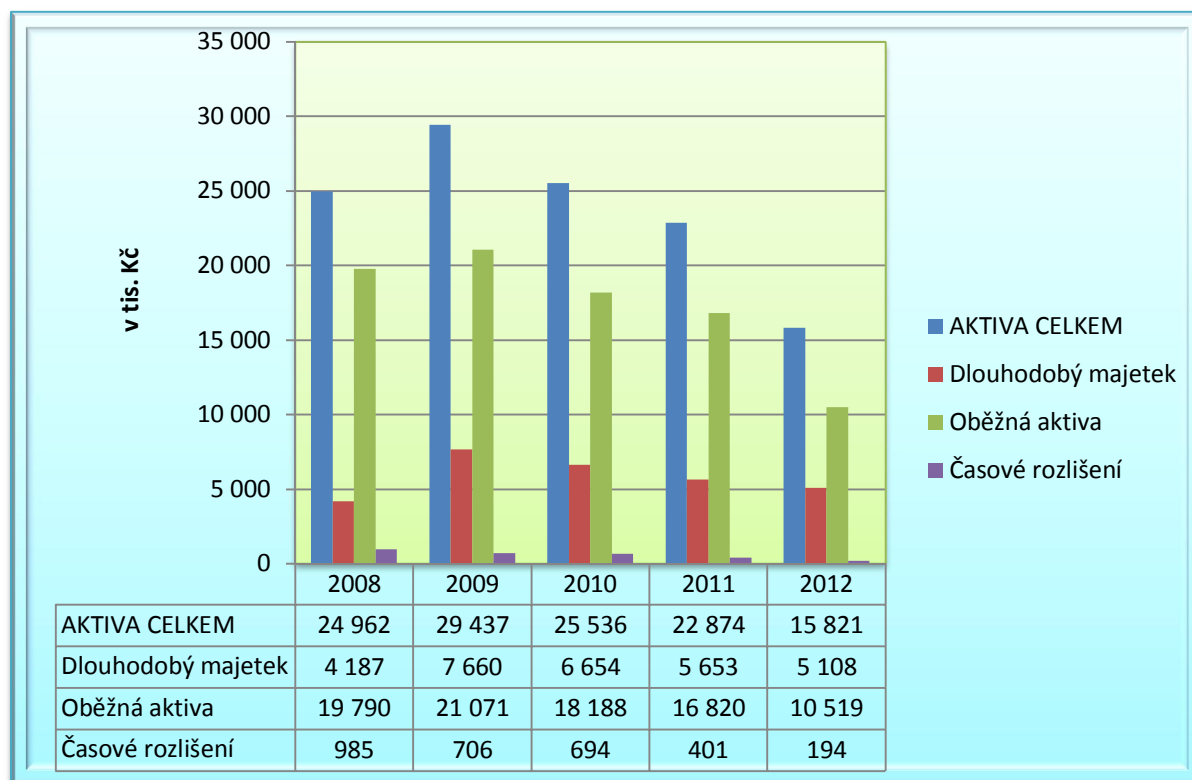
Z přílohy k účetní závěrce bylo zjištěno, že firma účtuje o zásobách způsobem B, zásoby jsou oceňovány ve skutečných pořizovacích cenách a výdej zásob ze skladu je účtován metodou váženého průměru. Dlouhodobý hmotný majetek je odpisován zrychleně. Vzhledem k tomu, že firma spolupracuje s dodavateli s jiných členských států je nucena

přepočítávat přijaté faktury z cizí měny. Přepočet je prováděn denním kurzem ČNB pokaždé v den uskutečnění účetního případu. Firma neměla ve sledovaném období bankovní úvěr. Údaje pro finanční analýzu byly čerpány z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a z přílohy k účetním uzávěrkám za období let 2008 až 2012 (příloha č. 1 a 2).

### 3.1.4.1 Ekonomické údaje společnosti

Na základě poskytnutých účetních výkazů byl proveden základní rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V grafu č. 3.1 je znázorněn vývoj a struktura aktiv v čase a je z něj patrné, že k největšímu nárůstu aktiv došlo v roce 2009, v následujících letech již dochází ke snižování. V roce 2009 byla aktiva nejvíce ovlivněna nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem a nákupem hmotného majetku a také došlo ke snížení pohledávek z obchodních vztahů, což se projevilo zvýšeným zůstatkem na běžném účtu.

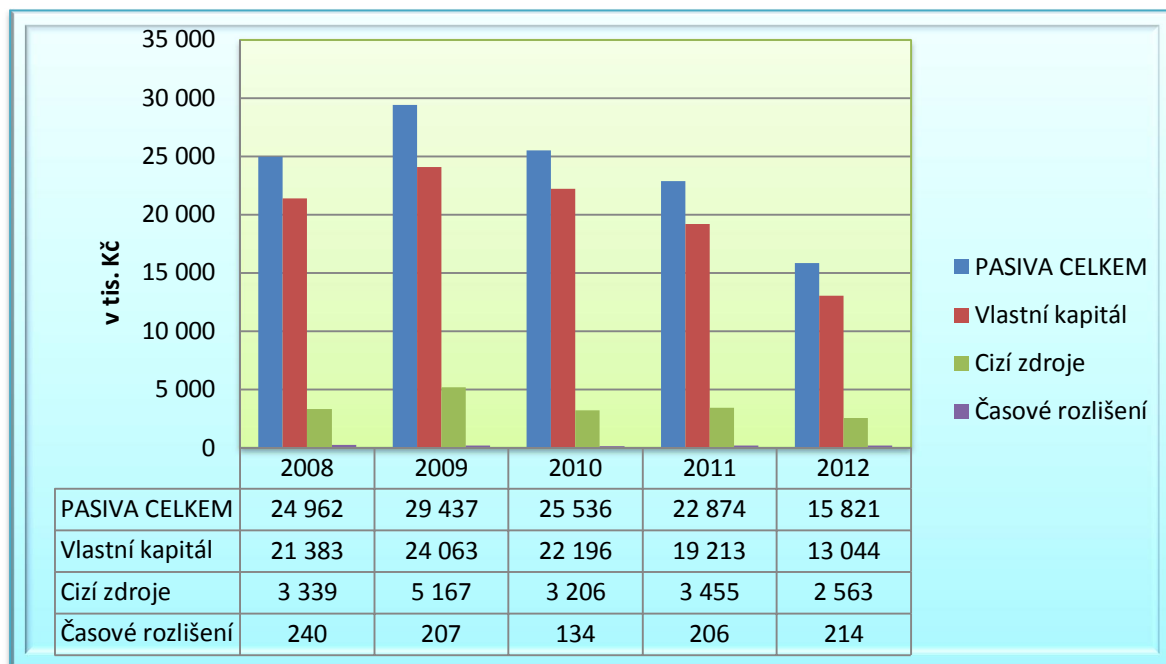
Graf č. 3.1 Vývoj a struktura aktiv v čase



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 1

V grafu 3.2 je vidět, že zlomový je rok 2009 kdy došlo k navýšení pasiv. Z účetních výkazů je patrné, že se zvýšily závazky z obchodních vztahů, což bylo zapříčiněno investicí do dlouhodobého hmotného majetku.

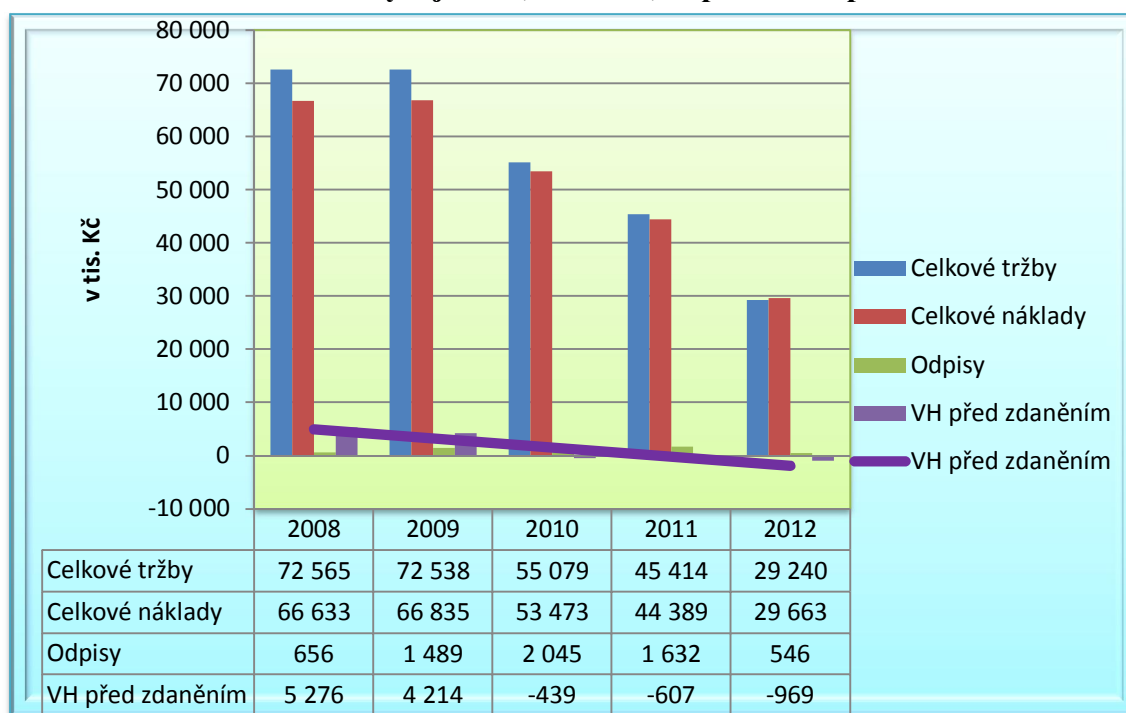
**Graf č. 3.2 Vývoj a struktura pasiv v čase**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 1

Pro kompletní náhled na ekonomickou situaci společnosti je proveden v následujícím grafu č. 3.3 vývoj tržeb, nákladů, odpisů a výsledku hospodaření před zdaněním v letech 2008 až 2012. Po úspěšných letech 2008 a 2009 dochází postupně k citelnému snižování všech veličin.

**Graf č. 3.3 Vývoj tržeb, nákladů, odpisů a VH před zdaněním**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 2

### 3.2 Horizontální analýza

V následující části bakalářské práce bude provedena horizontální analýza společnosti – vývoj základních absolutních ukazatelů. V grafu č. 3.1 se vývoj aktiv snižuje jen pozvolna, ale při zpracování horizontální analýzy absolutních změn – graf č. 3.4 - je již vidět markantní rozdíl roků 2012/2011 kdy došlo k zásadnímu snížení aktiv. Z účetních výkazů bylo zjištěno, že došlo k poklesu zásob a to ve výši 1.593 tis. Kč. Největší pokles je vidět na účtu v bance kde došlo oproti roku 2011 ke snížení o 3.958 tis. Kč, ostatní položky aktiv vykazují jen nepatrné změny.

**Graf č. 3.4 Horizontální analýza AKTIV – absolutní změna**

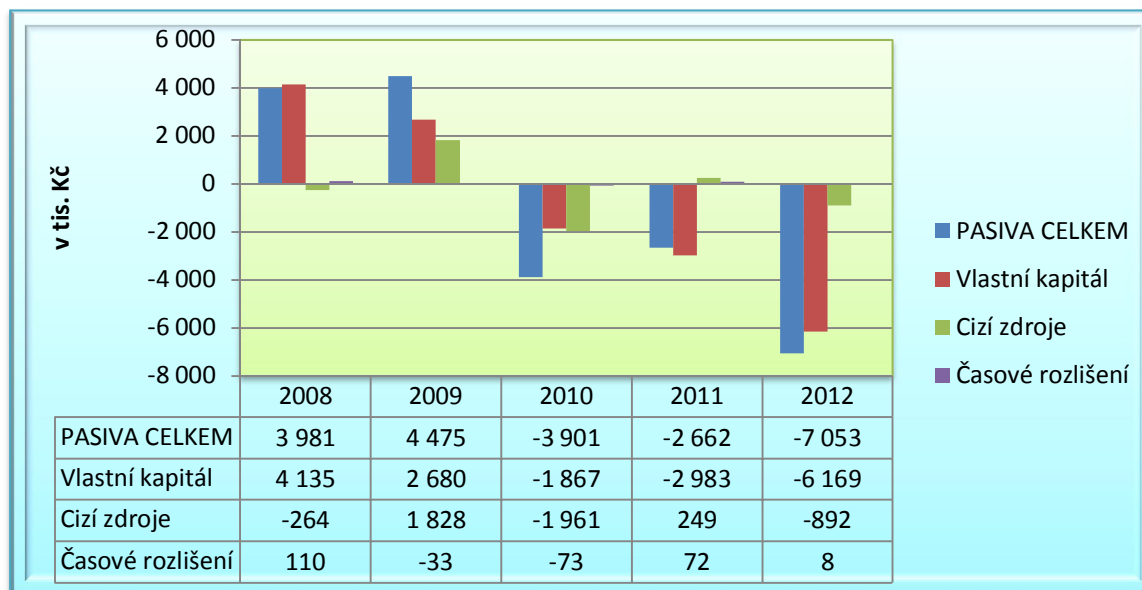


Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 3

Pokud došlo k poklesu aktiv v roce 2012 oproti roku 2011, došlo taktéž k poklesu na straně pasiv – graf č. 3.5. Horizontální analýzu pasiv je vhodné doplnit o vývoj tržeb, nákladů, odpisů a výsledku hospodaření před zdaněním, aby bylo zjištěno, u kterých položek došlo k největšímu poklesu na straně pasiv. Vývoj těchto ukazatelů je zpracován v grafu č. 3.3 (kapitola 3.1.4.1) a je z něj zřejmé, že od roku 2008 dochází stále k poklesu tržeb, v roce 2012 dosahují tržby jen 29 240 tis. Kč což je jen 40,29 % tržeb roku 2008. V roce 2008 dosáhla firma výsledek hospodaření před zdaněním ve výši 5.276 tis. Kč, v roce 2012 již byla firma ve ztrátě – 969 tis. Kč z toho vyplývá, že došlo k poklesu o 118,37 %. Největší vliv na vývoj pasiv měla ztráta z podnikání, která snižuje výši vlastního kapitálu a tím snižuje pasiva.



**Graf č. 3.5 Horizontální analýza PASIV – absolutní změna**

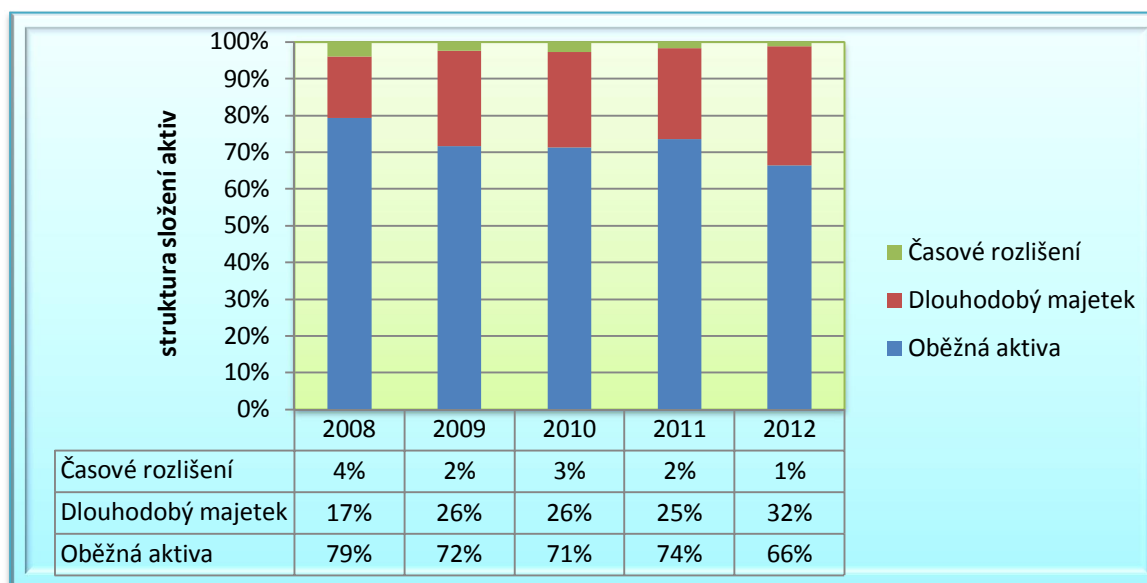


Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 3

### 3.3 Vertikální analýza

Dalším metodou, která byla použita při hodnocení finančního zdraví podniku, je vertikální analýza. V následujícím grafu č. 3.6 je vidět výsledek zpracování vertikální analýzy aktiv. Podíl jednotlivých vybraných složek aktiv je v čase stabilní, největší část aktiv tvoří oběžná aktiva, která v roce 2008 tvoří 79 % z celkových aktiv.

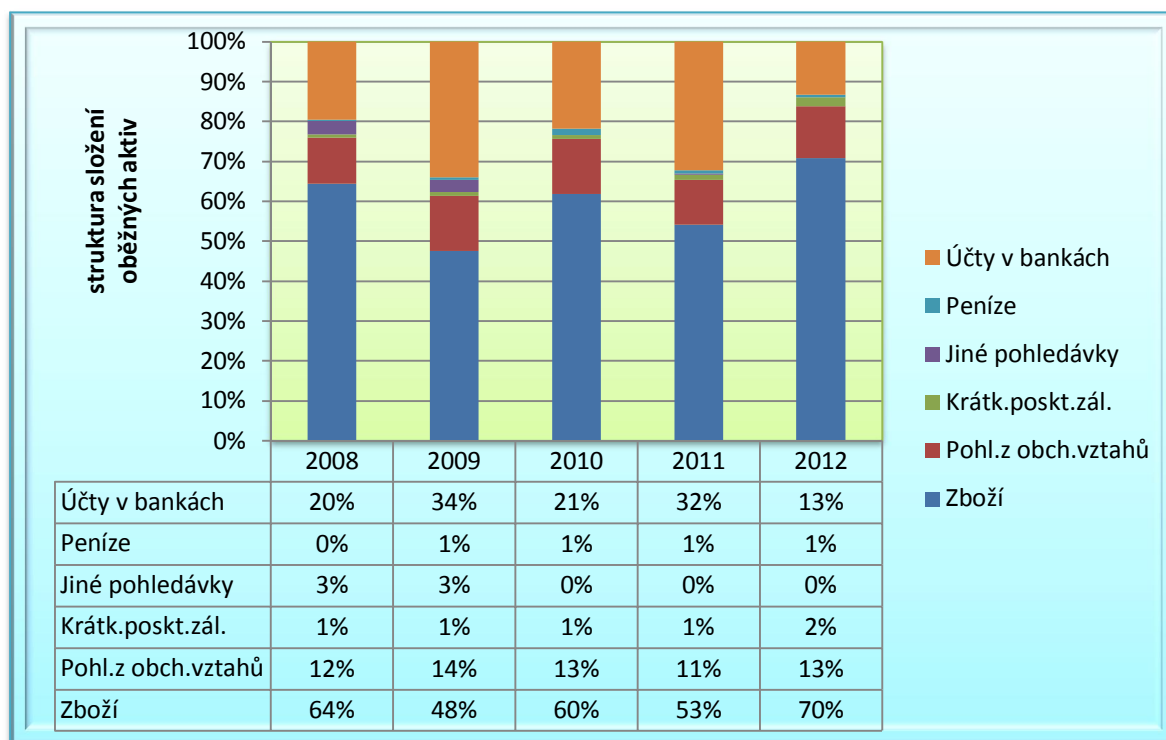
**Graf č. 3.6 Vertikální analýza vývoje struktury AKTIV**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 5

Vzhledem k tomu, že největší část aktiv tvoří oběžná aktiva, je v dalším grafu č. 3.7 znázorněna vertikální analýza oběžných aktiv. Z grafu č. 3.7 je zřejmé, že největší část oběžných aktiv tvoří v letech 2008 až 2012 zásoby zboží, hodnoty se pohybují v rozmezí od 48 % do 70 %. Další významnou položkou jsou peníze na účtu v bance, které se pohybují v rozmezí 13 % v roce 2012 až 34 % v roce 2009.

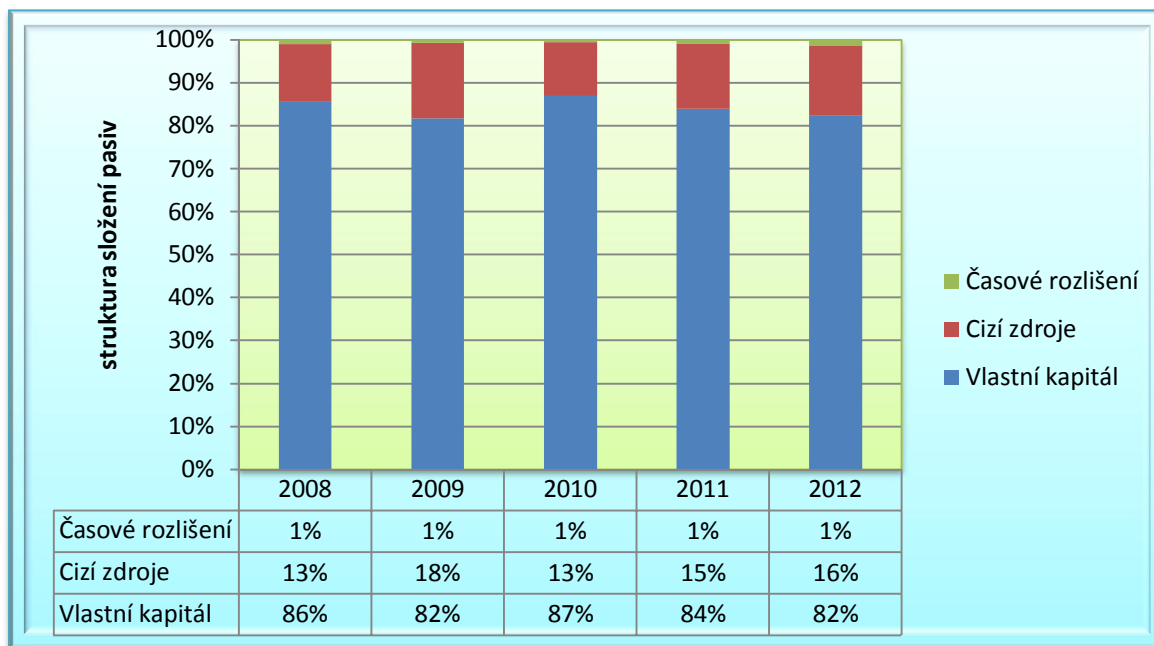
**Graf č. 3.7 Vertikální analýza složení OBĚŽNÝCH aktiv**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 5

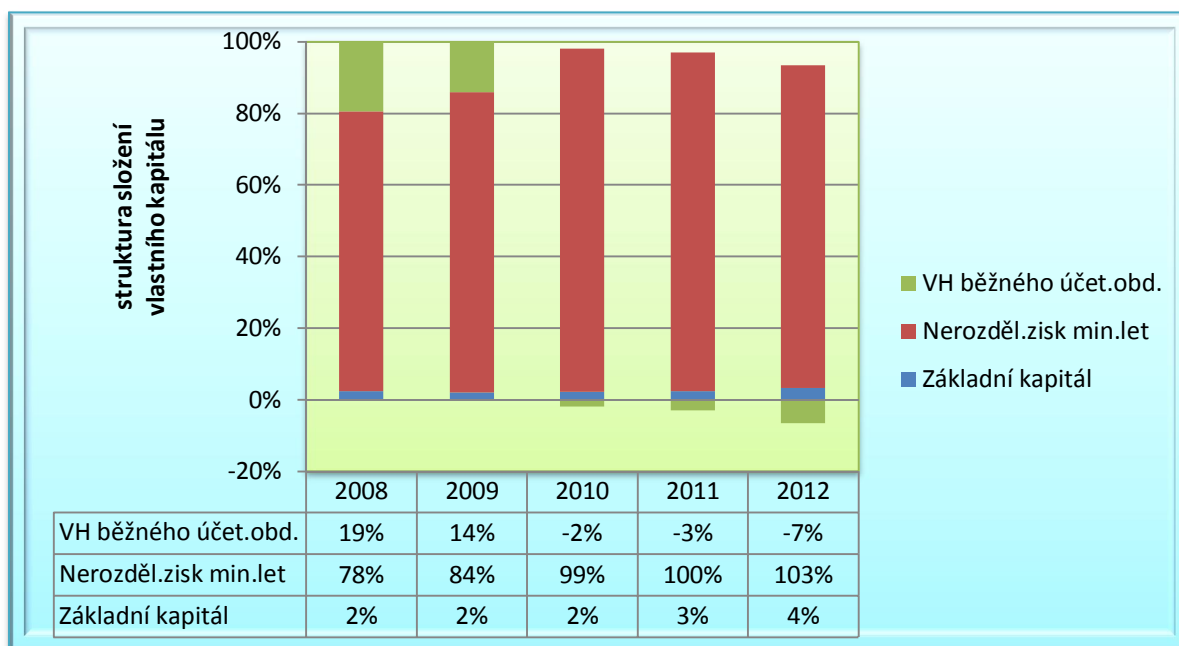
Vertikální analýza byla zpracována i pro pasiva, výsledky jsou znázorněny v grafu č. 3.8. Největší část pasiv je tvořena vlastním kapitálem a to v rozmezí od 82 % v letech 2009 a 2012 až 87 % v roce 2010. Z grafu je zřejmé, že vývoj struktury pasiv je ve vybraných letech stabilní. Tak jako u aktiv byla i u pasiv provedena důkladnější vertikální analýza největší položky a to vlastního kapitálu. Výsledky jsou zaznamenány v grafu č. 3.9, z kterého je patrné, že největší část vlastního kapitálu tvoří nerozdělený zisk minulých let.

**Graf č. 3.8 Vertikální analýza vývoje struktury PASIV**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 5

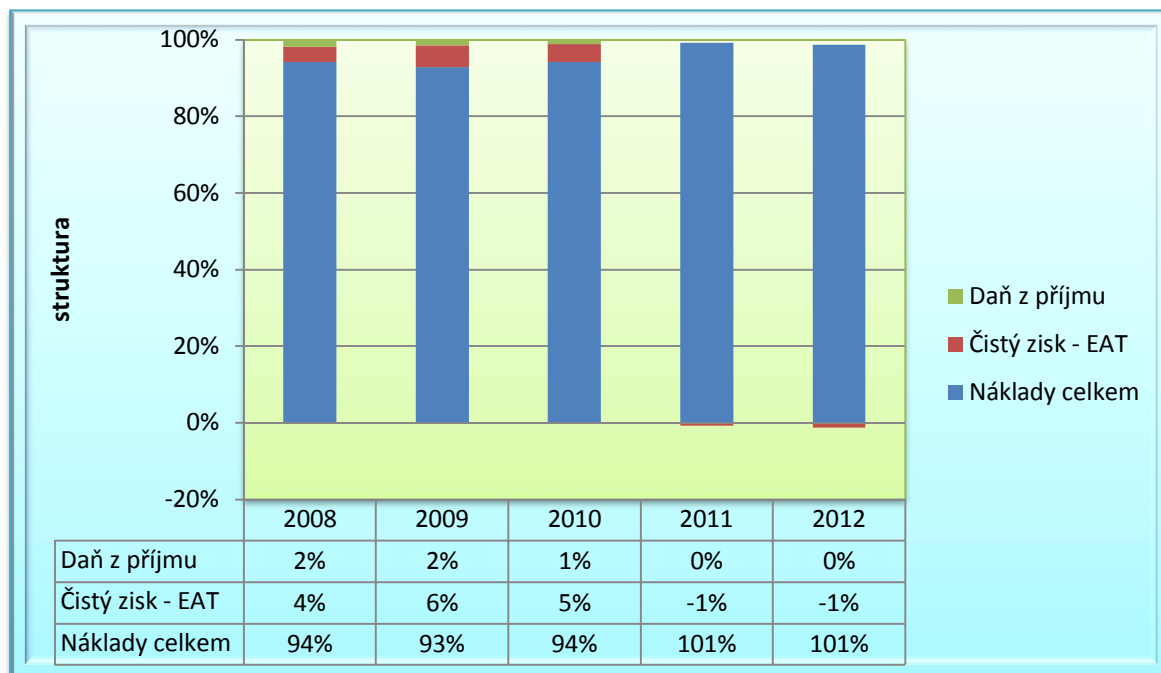
**Graf č. 3.9 Vertikální analýza složení VLASTNÍHO KAPITÁLU**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 5

Dalším krokem byla vertikální analýza výkazu zisku a ztráty. Z grafu č. 3.10 je patrné, že firma tvořila zisk je v letech 2008 až 2010, od roku 2011 podnik vykazuje ztrátu z podnikání. Nejlepšího výsledku hospodaření dosáhla firma v roce 2009 a to 4.135 tis. Kč což je 6 % z celkových tržeb.

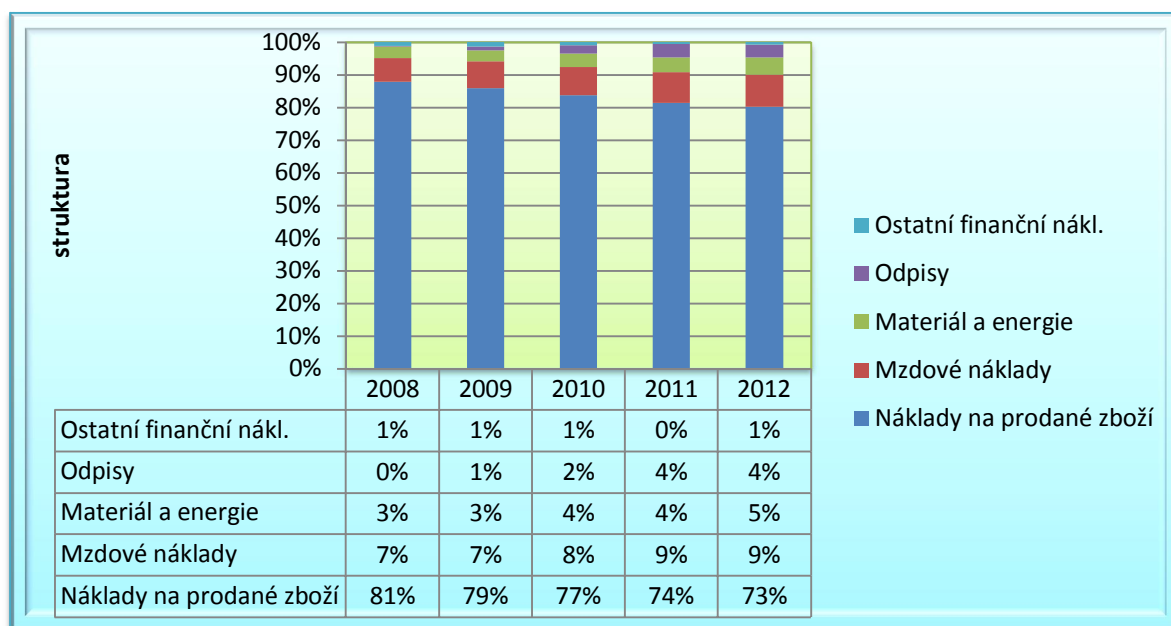
**Graf č. 3.10 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 6

V dalším grafu č. 3.11 je znázorněna podrobnější vertikální analýza nákladů. Největší položkou v celkových nákladech jsou náklady na prodané zboží, což vyplývá z předmětu podnikání firmy a tím je především prodej zboží. Poměr jednotlivých nákladů k celkovým nákladům je v letech 2008 až 2012 stabilní.

**Graf č. 3.11 Vertikální analýza nákladů**

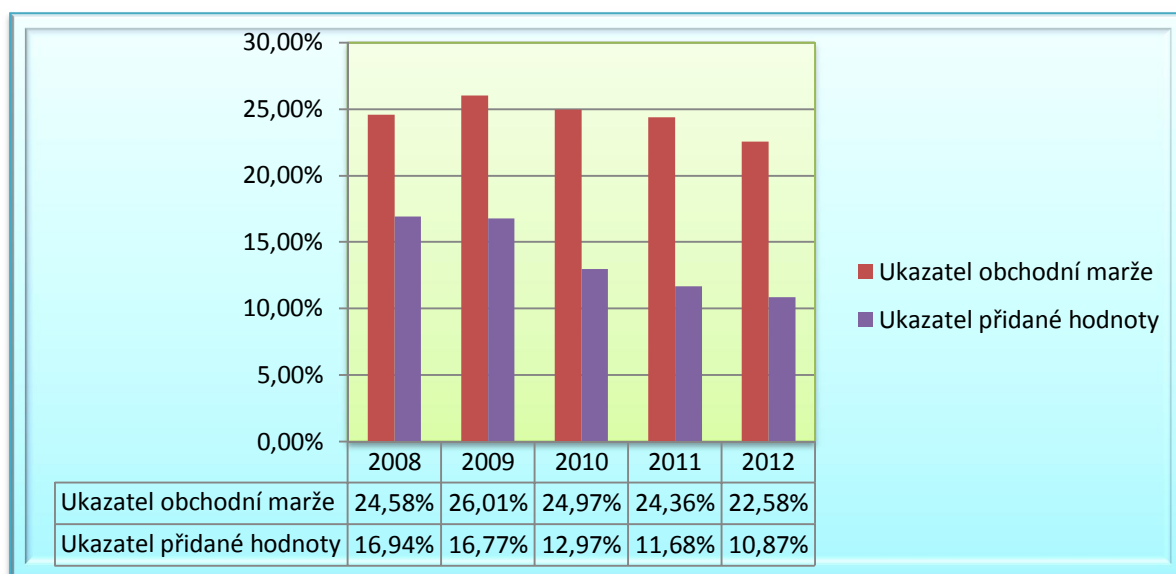


Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 6

### 3.4 Vývoj ukazatele obchodní marže a přidané hodnoty

V grafu č. 3.12 je znázorněn vývoj ukazatelů obchodní marže a přidané hodnoty. Ukazatel obchodní marže je ve sledovaných letech stabilní. Oproti tomu ukazatel přidané hodnoty stále klesá, v roce 2008 byl 16,94% a v roce 2012 jen 10,87% což je pokles o 36%.

**Graf č. 3.12 Vývoj ukazatele obchodní marže a přidané hodnoty**



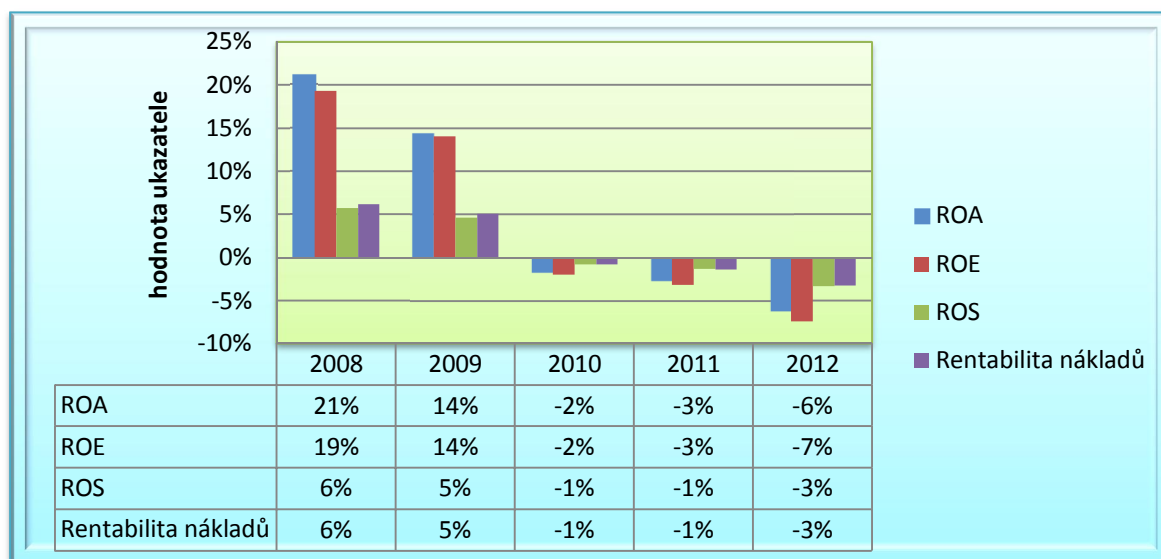
Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 8

### 3.5 Analýza finančních poměrových ukazatelů

Následující část finanční analýzy je věnována analýze poměrových ukazatelů. Její předností je, že je srovnatelná s výsledky jiných podniků. V následujících grafech č. 3.13 až 3.16 je znázorněn vývoj ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti ve sledovaných letech 2008 až 2012. Z grafu ukazatelů rentability č. 3.13 vyplývá, že všechny ukazatele mají klesající tendenci. U všech sledovaných ukazatelů rentability je trendem zvyšování těchto ukazatelů. V našem případě výnosnost investovaných aktiv do podnikání stále klesá – ukazatel ROA, v průběhu let 2008 až 2012 došlo k jeho poklesu o 128 % z 21 % až na – 6 %. U ukazatele ROE je důležité zjistit, zda tento klesá z důvodu zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích, protože je kumulován nerozdělený zisk z předcházejících období, to může znamenat špatnou investiční politiku podniku, která nechává ležet vytvořené prostředky ladem. V grafu č. 3.9 (kapitola č. 3.3) je provedena vertikální analýza vlastního kapitálu, ve které je opravdu vidět, že podnik kumuluje

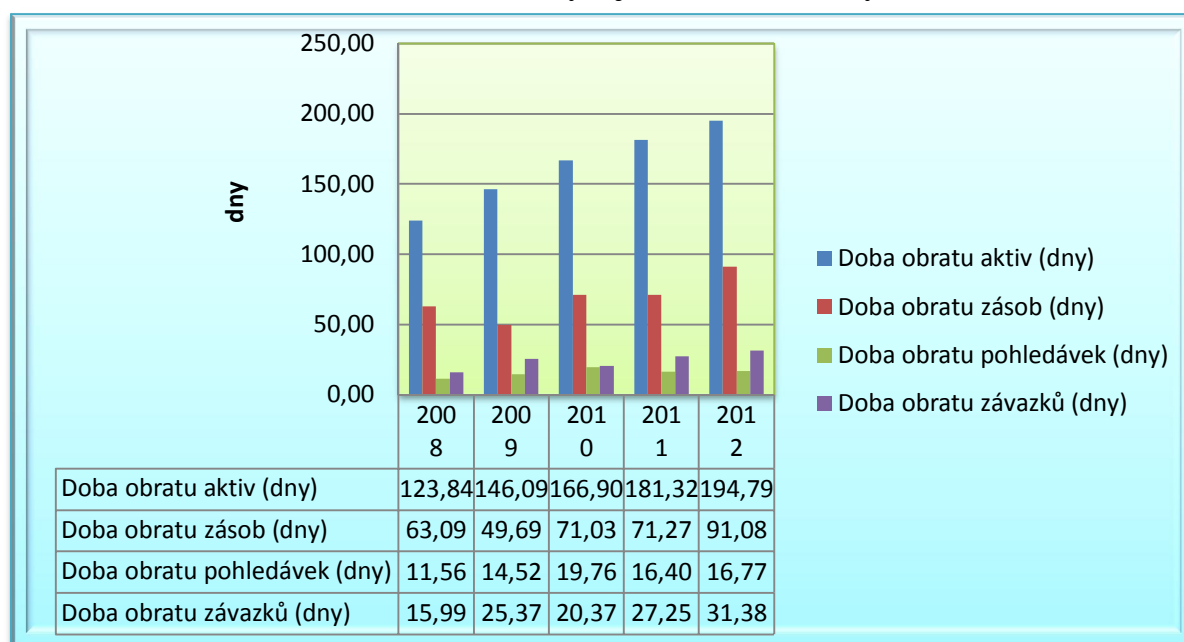
nerozdělený zisk. Podnik by měl zvážit zvýšení výkonnosti kumulovaných zdrojů např. vložením prostředků do termínovaných vkladů. Také ukazatel ROS má klesající tendenci, jeho snížení z 6 % až na -3 % dokumentuje chybné řízení podniku. Ukazatel rentability nákladů udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím je tento ukazatel vyšší, tím vyšší je i procento zisku.

**Graf č. 3.13 Vývoj ukazatelů rentability**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 7

**Graf č. 3.14 Vývoj ukazatelů aktivity**

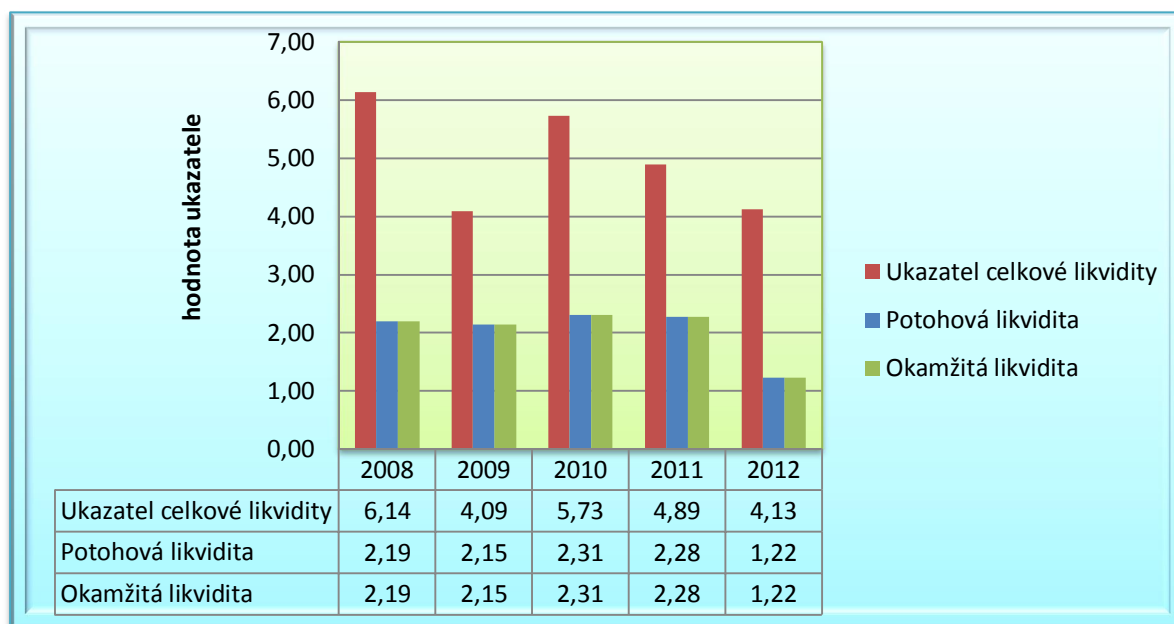


Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 7

V grafu 3.14 jsou porovnávány ukazatelé aktivity – doby obratu. Kromě doby obratu závazků je u ostatních ukazatelů trendem jejich snižování v čase. U doby obratu závazků je trend stabilita ukazatele. Jak je vidět v grafu č. 3.14 tak hodnoty v čase naopak stále rostou. Největší rozdíl je u ukazatele doby obratu aktiv, kdy došlo k jeho navýšení v roce 2012 o 70,95 dnů oproti roku 2008.

Likviditou rozumíme schopnost podniku hradit své závazky. V grafu č. 3.15 je vidět, že ukazatele pohotovové a okamžité likvidity jsou stabilní a podle odborné literatury by se hodnoty měly pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Trendem v této oblasti ukazatelů je zvyšování hodnoty ukazatelů. Výše ukazatele také závisí na typu podniku a také na finanční strategii podniku.

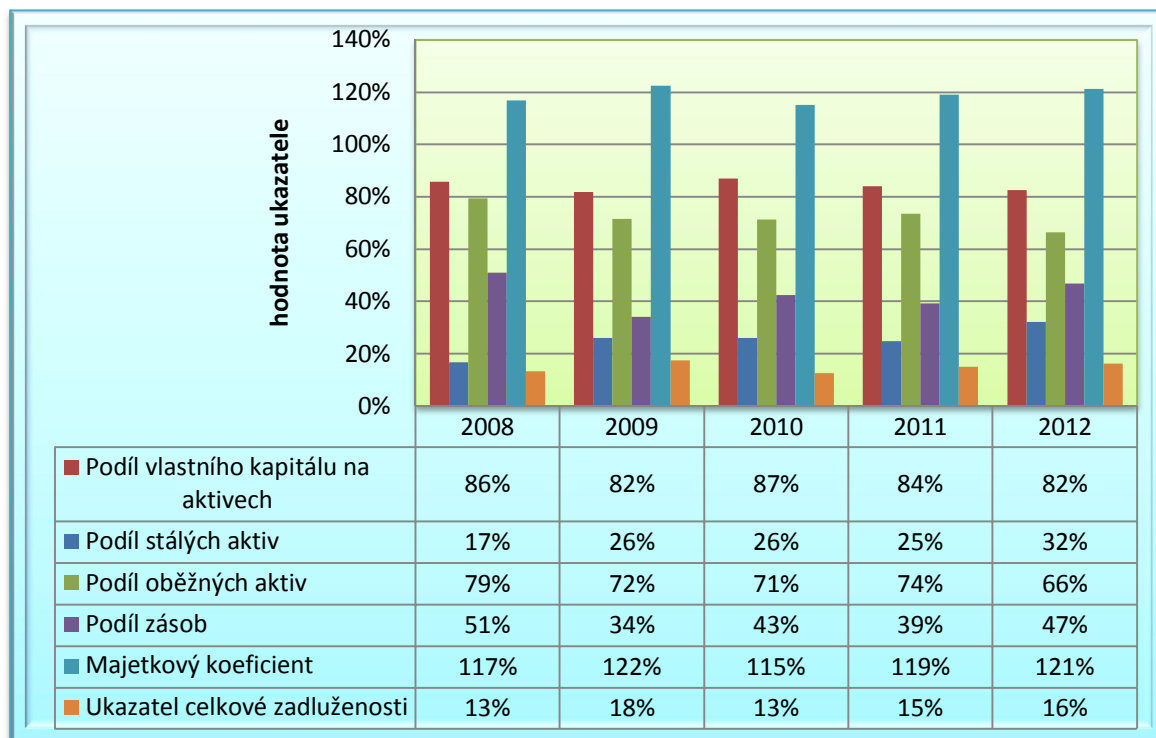
**Graf č. 3.15 Vývoj ukazatelů likvidity**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 7

V následujícím grafu č. 3.16 jsou znázorněny nejdůležitější ukazatele založené na porovnávání údajů z rozvahy, které umožňují hodnotit různé stránky finanční stability podniku. Všechny níže uvedené ukazatele jsou v letech 2008 až 2012 stabilní.

**Graf č. 3.16 Vývoj ukazatelů finanční stability**



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 7

### 3.6 Bankrotní model

Vzhledem k tomu, že z většiny zpracovaných výpočtů a grafů vyplývá, že společnost má v zásadních ukazatelích klesající tendenci, byl v rámci bakalářské práce proveden i výpočet dle bankrotních modelů, který měl odhalit, zda společnost tvoří hodnotu, nebo zda spěje k bankrotu a dostává se do šedé zóny.

#### 3.6.1 Tafflerův model

Tafflerův model odráží charakteristiky platební neschopnosti společnosti, výpočet dle vzorce 2.14 je zobrazen v grafu č. 3.17. Z výsledků výpočtů dle Tafflerova modelu vyplývá, že společnost není ohrožena bankrotem. I když je v grafu vidět klesající vývoj není společnost v žádném sledovaném období ohrožena bankrotem. Pokud však nedojde ve společnosti ke změně a hodnoty budou neustále klesat, je jen otázkou času, kdy firma dosáhne kritické hodnoty 0,3, která je zlomem v posuzování pravděpodobnosti bankrotu.



Graf č. 3.17 – Tafflerův model

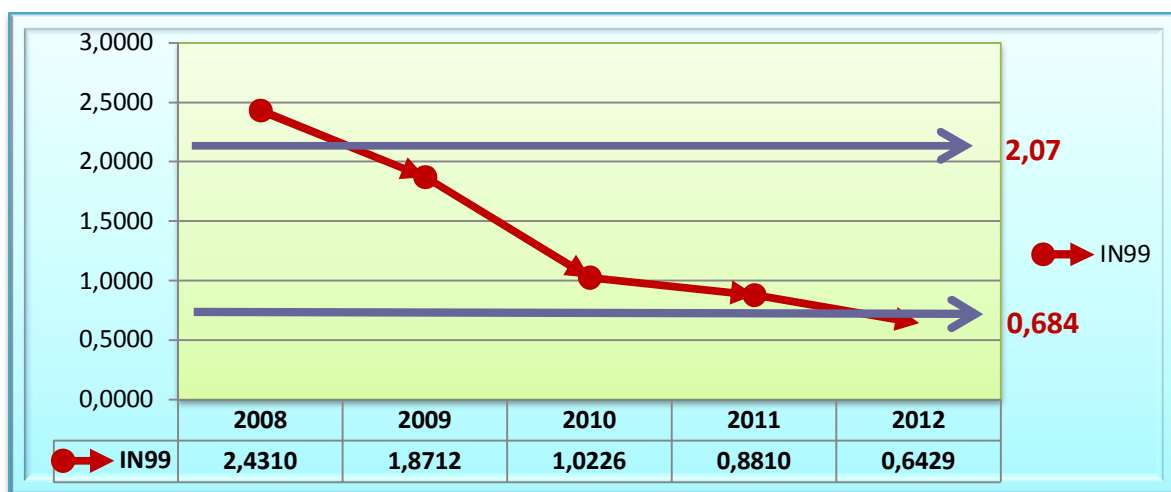


Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 8

### 3.6.2 Model IN – Index důvěryhodnosti

Výsledky zpracování IN99 jsou zaneseny do grafu č. 3.18. V roce 2008 dosahuje index hodnoty 2,431, což znamená, že společnost dosahuje kladného ekonomického zisku. Od roku 2009 až do roku 2012 se společnost nachází v tzv. „šedé zóně“ což je poměrně široké pásmo, kdy situace ve společnosti není zcela jednoznačná, nicméně pokud se firma ocitne v této oblasti, může to znamenat problémy. Oblast „šedé zóny“ je dále rozdělena do 3 oblastí od IN 1,420 do 2,07 není situace špatná, při hodnotách IN od 1,089 do 1,420 je stav nerozhodný a při hodnotách IN 0,684 až 1,089 jde o stav, kdy ve firmě převažují problémy. V roce 2012 se firma dostala na hodnotu indexu 0,6429, což je již oblast, kdy firma dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku.

Graf č. 3.18 Index důvěryhodnosti – IN99



Vlastní zpracování – zdroj: účetní výkazy – příloha č. 8

#### ***4. Zhodnocení výsledků provedené analýzy a návrhy opatření ke zvýšení výkonnosti podniku***

V praktické části bakalářské práce byl nejprve proveden rozbor aktiv a pasiv v čase, tzn. jejich struktura v jednotlivých letech 2008 až 2012. Vývoj aktiv a pasiv je znázorněn v grafech č. 3.1 a 3.2 a je zde vidět největší zlom v roce 2009 kdy došlo k navýšení dlouhodobého majetku a v souvislosti s tím narostly i cizí zdroje na straně pasiv a to konkrétně závazky vůči dodavatelům. Podrobnějším rozbohem bylo zjištěno, že v roce 2009 byla prováděna kompletní rekonstrukce provozovny ve Frýdku – Místku. Část rekonstrukce byla provedena v rámci oprav, ale z části se jednalo o velké technické zhodnocení v rámci přístavby a nástavby provozovny. Kompletně byla zrekonstruována rovná střecha provozovny, která byla nahrazena sedlovou střechou, došlo k technickému zhodnocení budovy. V rámci rekonstrukce byly také rozšířeny skladové prostory využitím nákladové rampy.

***Návrh a doporučení*** – rekonstrukce byla financována z interních zdrojů, mezi které patří nerozdělený zisk, odpisy a změna stavu čistého pracovního kapitálu. Kladem takového financování je, že společnosti nevznikly náklady na externí kapitál a nezvýšila tím stupeň svého zadlužení. V kapitole 2.2.1 jsou popsány moderní ukazatele, které jsou vhodné pro hodnocení výhodnosti investic – čistá současná hodnota a vnitřní výnosové procento výkonnosti podniku, jejichž výpočtem je zjišťováno, zda je projekt pro firmu přijatelný či nikoliv. Vzhledem k tomu, že cílem bakalářské práce nebylo hodnocení vhodnosti provedené investice, je předpoklad, že investice bude zaručovat požadovanou míru výnosu a tím zvyšovat tržní hodnotu firmy.

Z podrobnějšího rozboru vývoje tržeb, nákladů, odpisů a výsledku hospodaření před zdaněním, který je uveden v praktické části bakalářské práce, vyplývá, že společnost dosahovala nejlepších výsledků v letech 2008 a 2009 (graf č. 3.3). V těchto letech společnost vykazuje kladný hospodářský výsledek. Od roku 2010 se již společnost pohybuje v červených číslech. V roce 2008 dosáhla společnost celkových tržeb ve výši 72 565 tis. Kč a v roce 2012 jen ve výši 29 240 tis. Kč, což je pokles o 40,29 % (graf č. 3.3). Pokles tržeb mohl být zapříčiněn silnou konkurencí, zvýšením nákupních cen, nebo hospodářskou krizí, která se projevila v nedostatku práce, a mnoho potencionálních zákazníků přišlo o práci a nemůže si dovolit provádět rekonstrukci koupelny. Z důvodu velkého poklesu tržeb převážně z prodeje zboží byl ještě proveden propočet ukazatelů

obchodní marže a přidané hodnoty (graf č. 3.12). Vývoj ukazatele obchodní marže je ve sledovaných letech stabilní, pohybuje se v průměru kolem 25%. Oproti tomu má vývoj ukazatele přidané hodnoty klesající tendenci a to od hodnoty 16,94% až po hodnotu 10,87%. Přidaná hodnota musí být dostatečně vysoká, aby pokryla prvotní mzdové náklady a také druhotné náklady a samozřejmě vykazovala zisk. Z účetních výkazů, které jsou součástí přílohy bakalářské práce, je patrné, že v roce 2012 pokrývá přidaná hodnota jen mzdové náklady.

**Návrh a doporučení** – provést SWOT analýzu, která by měla odhalit silné a slabé stránky společnosti a také hrozby a příležitosti. V okrese Nový Jičín se nachází 5 koupelnových studií, které nabízí podobné služby jako analyzovaná společnost XYZ s.r.o., v okrese Frýdek – Místek je konkurence větší a podobné služby nabízí přibližně 15 koupelnových studií. V úvahu přichází také oslovení případných zákazníků s dotazem, co by měla společnost změnit, co jim v sortimentu chybí a které doplňkové služby by ještě přivítali. Testem cenové citlivosti je možné zjistit, jakou cenu jsou zákazníci ochotni za nabízené výrobky a služby zaplatit.

Z vertikální analýzy aktiv je patrné, že největší část aktiv tvoří oběžná aktiva, v roce 2008 je to až 79 % (graf č. 3.6). Největší část oběžných aktiv tvoří zásoby zboží, v roce 2009 je to 48 % a v roce 2012 až 70 % oběžných aktiv (graf č. 3.7).

**Návrh a doporučení** – provést analýzu skladových zásob. Vzhledem k tomu, že se společnost zabývá prodejem koupelnového vybavení včetně obkladů a dlažeb a je předpoklad, že zákazník si tento typ zboží vybírá s předstihem, není nutné držet si na skladě velké množství zásob. Možností jak předejít navyšování zásob na skladě je přejít na systém doplňování zásob Just-in-Time a předejít tak tvorbě neprodejných zásob, které společnosti ubírají finanční prostředky. Předpokladem úspěšného fungování metody Just-in-Time je propracované skladové hospodářství, fungující logistický systém a spolehliví dodavatelé.

Z grafu č. 3.8 vyplývá, že největší část pasiv tvoří vlastní kapitál, jehož rozbor je proveden v následujícím grafu č. 3.9 a je z něj patrné, že jej z větší části tvoří nerozdělený zisk minulých let. Aby bylo správně zhodnoceno, zda je tento vývoj správný či nikoliv, je dobré jej porovnat s vývojem ukazatele ROE, což je znázorněno v grafu č. 3.13. Ukazatel

ROE tak jako i ostatní ukazatele neustále klesají. Ukazatel rentability klesl, z důvodu, že došlo ke kumulaci nerozděleného zisku minulých let.

**Návrh a doporučení** – kumulace nerozděleného zisku minulých let může znamenat špatnou investiční politiku společnosti, která nechává ležet vytvořené prostředky ladem. I když se může jednat o účelovou kumulaci z důvodu budoucí investice, může společnost v současné době tyto prostředky dočasně umístit např. do banky ve formě termínovaných vkladů (Dluhošová a kol., 2010).

Společnost XYZ, s.r.o. tvoří tržby především prodejem zboží, z toho vyplývá, že největší část nákladů tvoří náklady na prodané zboží. Náklady firmy jsou podrobněji znázorněny v grafu č. 3.11 - vertikální analýza nákladů a je z něj patrné, že náklady na prodej zboží tvoří až 81% celkových nákladů firmy.

**Návrh a doporučení** – vzhledem k tomu, že se jedná o převažující náklady firmy, je nutné jim věnovat náležitou pozornost. Doporučením pro firmu je kontrola nastavení pravidel s dodavateli, jak jsou nastaveny nákupní ceny a zda je možné je změnit. Další možností je zmapování trhu, s cílem zda se neobjevil nový dodavatel zboží a zda nenabízí lepší podmínky obchodování. Náklady na prodané zboží ovlivňují i vedlejší náklady – např. dopravu zboží. I v tomto případě se nabízí možnost srovnání stávajících dopravců a konkurenčních dopravních firem s cílem porovnat možnosti přepravy a ceny přepravních služeb.

Vývoj ukazatelů aktivity je znázorněn v grafu č. 3.14. Trendem těchto ukazatelů, kromě doby obratu závazků je jejich snižování v čase, v grafu je opět vidět jejich opačný vývoj.

**Návrh a doporučení** – pokud společnost přejde na systém doplňování zásob Just-in-Time tak sníží i dobu obratu zásob. Vzhledem k tomu, že doba obratu pohledávek je v celém období nižší, než doba obratu závazků doporučením je zachování tohoto vývoje.

V grafu č. 3.15 je proveden rozbor ukazatelů likvidity, tzn. schopnosti firmy hradit své závazky. I když literatura uvádí, že hodnoty ukazatele celkové, pohotové i okamžité likvidity by se měly pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5, není nutné se znepokojovat, když jsou hodnoty vyšší, vše závisí na typu podniku a také na finanční strategii podniku.

**Návrh a doporučení** – vývoj ukazatelů je v čase stabilní – návrhem je zachovat tento vývoj.

Vzhledem k provedené finanční analýze a k jejím výsledkům byl také proveden výpočet indexu důvěryhodnosti IN99 a Tafflerova modelu. V grafu č. 3.17 je znázorněn vývoj hodnot Tafflerova modelu a je z něj patrné, že hodnoty mají klesající tendenci, ale ve sledovaném období nedosáhly obávané hodnoty 0,3, která je hranicí pravděpodobnosti bankrotu. Vývoj hodnot dle IN99 je znázorněn v grafu č. 3.18 a tak jak ve všech předchozích výpočtech je i zde vidět klesající tendence, ale v tomto případě se již hodnoty přibližují hranici šedé zóny a to v roce 2012. Rozdílnost ve výsledku Tafflerova a IN modelu může být způsobena tím, že IN99 je více přizpůsoben podnikatelským podmínkám v České republice.

**Návrh a doporučení** – bankrotní modely mají velkou vypovídací schopnost a v kombinaci s výsledky finanční analýzy, je možné konstatovat, že společnost XYZ, s.r.o. se blíží šedé zóně bankrotu. Společnost nemá problém se splácením svých závazků, není ohrožena její likvidita, ale bohužel nevytváří hodnotu pro vlastníky. Pokud bude společnost XYZ, s.r.o. aktivně řídit svou finanční politiku a realizuje návrhy výše uvedené, není nemožné vymanit se z červených čísel.

## **5. Závěr**

Cílem bakalářské práce bylo provést zhodnocení ekonomické situace společnosti XYZ, s.r.o. Hodnocení společnosti bylo provedeno prostřednictvím metod finanční analýzy. V první části bakalářské práce byly metodicky popsány všechny použité metody, v druhé části byly některé tyto metody použity prakticky.

Při zpracování teoretické části byly využity informace z odborných knih, které jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Údaje pro praktickou část byly čerpány z účetních výkazů – rozvahy, výkazu zisku a ztráty a také z přílohy k účetní uzávěrce za období let 2008 až 2012, které poskytla společnost XYZ, s.r.o.

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že situace společnosti XYZ, s.r.o. není ve sledovaných letech příznivá. Hodnoty většiny ukazatelů mají klesající místo stoupající tendenci. Podrobnější rozbor všech hodnot včetně návrhů k jejich zlepšení je uveden v kapitole č. 4.

Shrne-li se současná situace společnosti XYZ, s.r.o., tak dle výsledků je možné konstatovat, že společnost není stabilní a má problémy ve všech sledovaných oblastech. Přestože výsledky nejsou příznivé, je nutné podotknout, že celková situace společnosti je závislá i na dalších aspektech, jako je management, obchod, výroba, marketing a také podnikatelské prostředí v České republice. Zhoršení finanční situace ve společnosti XYZ, s.r.o. je možné přičíst i hospodářské krizi, která měla a neustále má velký vliv na podnikání. V období hospodářské krize je podnikatelské prostředí dravější než kdy jindy a je tedy nutné neustále sledovat vývoj ve firmě, aby se udržela na trhu a ještě zvýšila svoji hodnotu. Pokud se společnost XYZ, s.r.o. bude aktivně zabývat finanční politikou, může i přes negativní vývoj finančních ukazatelů upevnit svoji pozici na trhu.

## ***Seznam použité literatury***

BEŇOVÁ, Kamila a Renáta NEŠPORKOVÁ. *Podnikové finance*. Vyd. 2. Ostrava: Vysoká škola podnikání v Ostravě, 2007, 117 s. ISBN 978-80-86764-70-2.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005, 302 s. ISBN 80-861-3163-7.

MARÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007, 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.

NEUMAIEROVÁ, Inka. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

PETRÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, 371 s. ISBN 80-247-1046-3.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finanční analýza podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 4.vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, xxv, 475 s. ISBN 80-717-9892-4.

STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1.vyd. Brno: Computer Press, 2006, 178 s. ISBN 80-251-0913-5.



## ***Seznam zkratek***

A - aktiva

C – kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti

CFROI - Cash Flow Return on Investment – výnosnost investice

$CF_t$  - peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech životnosti investice

CZ – cizí zdroje

ČNB – Česká národní banka

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPM – čistý peněžní majetek

ČPP – čisté pohotové prostředky

EAT – čistý zisk

EBT – zisk před zdaněním

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

EBITBA – zisk před úroky, zdaněním a odpisy

EVA – ekonomická přidaná hodnota

FCF – Free Cash Flow – volné hotovostní prostředky

$i$  – diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice

$i_N$  – diskontní sazba, při níž NPV je kladná ( $NPV_N$ )

$i_v$  – diskontní sazba, při níž NPV je záporná

IN – index důvěryhodnosti

K – kapitálový výdaj spojený s investicí

KBU – krátkodobé bankovní úvěry

KZ – krátkodobé závazky

MVA – tržní přidaná hodnota

n – doba životnosti investice

NOPAT – zisk z hlavní činnosti po zdanění

NPV – čistá současná hodnota

OA – oběžná aktiva

OKEČ – klasifikace ekonomických činností

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROI – návratnost investic

ROS – rentabilita tržeb

T – tržby

t – běžný rok

t – 1 - předcházející rok

U – nákladové úroky

$U_t$  – hodnota ukazatele

$\sum U_t$  – velikost absolutního ukazatele

Vn – váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

$X_1$  – podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

$X_2$  – rentabilita čistých aktiv

$X_3$  – EBIT/aktiva celkem

$X_4$  – tržní hodnota ZJ/celkové závazky nebo průměrný kurz akcií/nominální hodnota  
cizích zdrojů

$X_5$  – tržba/aktiva celkem

ZPL – závazky po lhůtě splatnosti

## ***Seznam tabulek***

Tabulka 2.1 – Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku	6
Tabulka 2.2 – Přehled ukazatelů rentability	15
Tabulka 2.3 – Přehled ukazatelů likvidity	17
Tabulka 2.4 – Přehled ukazatelů struktury oběžných aktiv	17
Tabulka 2.5 – Přehled ukazatelů aktivity	18
Tabulka 2.6 – Přehled ukazatelů zadluženosti	19
Tabulka 2.7 – Přehled ukazatelů finanční stability	20
Tabulka 2.8 – Přehled ukazatelů kapitálového trhu	21
Tabulka 2.9 – Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně	22
Tabulka 2.10 – Interpretace výsledků Tafflerova modelu	23
Tabulka 2.11 – Interpretace výsledků indexu IN 99	24

## ***Seznam obrázků***

Obrázek 2.1 – Eva jako systém řízení podniku	10
Obrázek 2.2 – Znázornění ČPK v rozvaze podniku	14
Obrázek 3.1 – Hierarchie ve společnosti	26

## ***Seznam grafů***

Graf č. 3.1 – Vývoj a struktura aktiv v čase	27
Graf č. 3.2 – Vývoj a struktura pasiv v čase	28
Graf č. 3.3 – Vývoj tržeb, nákladů, odpisů a VH před zdaněním	28
Graf č. 3.4 – Horizontální analýza AKTIV – absolutní změna	29
Graf č. 3.5 – Horizontální analýza PASIV – absolutní změna	30
Graf č. 3.6 – Vertikální analýza vývoje struktury AKTIV	30
Graf č. 3.7 – Vertikální analýza složení OBĚŽNÝCH aktiv	31
Graf č. 3.8 – Vertikální analýza vývoje struktury PASIV	32
Graf č. 3.9 – Vertikální analýza složení VLASTNÍHO KAPITÁLU	32
Graf č. 3.10 – Vertikální analýza tržeb	33
Graf č. 3.11 – Vertikální analýza nákladů	33
Graf č. 3.12 – Vývoj ukazatele obchodní marže a přidané hodnoty	34
Graf č. 3.13 – Vývoj ukazatelů rentability	35
Graf č. 3.14 – Vývoj ukazatelů aktivity	35
Graf č. 3.15 – Vývoj ukazatelů likvidity	36
Graf č. 3.16 – Vývoj ukazatelů finanční stability	37
Graf č. 3.17 – Tafflerův model	38
Graf č. 3.18 – Index důvěryhodnosti – IN 99	38

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě ..... 9. 5. 2014 .....

.....  .....

Marcela Paseková

## ***Seznam příloh***

Příloha č. 1 – Rozvaha

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3 – Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 5 – Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 6 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 7 – Výpočty poměrových ukazatelů

Příloha č. 8 – Výpočty obchodní marže, přidané hodnoty a bankrotních modelů